Analisis Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Utang, dan Dividen terhadap Managerial Ownership

SKRIPSI

Oleh:

Nama	:	Anne Erikaraningrum
NIM	:	15311427
Program Studi	:	Manajemen
Konsentrasi	:	Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

Fakultas Ekonomi

Jurusan Manajemen

2019

Analisis Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Utang, dan Dividen terhadap Managerial Ownership

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Program Studi Manajemen,
Fakultan Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



Oleh:

Nama	:	Anne Erikaraningrum
NIM	:	15311427
Program Studi	:	Manajemen
Konsentrasi	:	Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
Fakultas Ekonomi
Jurusan Manajemen
2019

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, 24 Desember 2018

Penulis,



Anne Erikaraningrum

iii

Analisis Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Utang, dan Dividen terhadap Managerial Ownership

Nama	:	Anne Erikaraningrum
NIM	:	15311427
Program Studi	:	Manajemen
Konsentrasi	:	Keuangan

Yogyakarta, 24 Desember 2018
Telah disetujui dan disahkan oleh
Dosen Pembimbing,

Dr. Zaenal Arifin, M.Si.

iv

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS, UKURAN PERUSAHAAN, UTANG DAN DIVIDEN TERHADAP KEPEMILIKAN MANAJERIAL

Disusun Oleh : **ANNE ERIKARANINGRUM**

Nomor Mahasiswa : **15311427**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Kamis, tanggal: 17 Januari 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Zaenal Arifin, Dr., M.Si. .....

Penguji : Nur Fauziah, Dra., MM. .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

MOTTO

"Sesungguhnya setelah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain." (Q.S. Al Insyirah: 6-7)

Allah selalu menjawab doa dengan 3 cara. Pertama, langsung mengabulkannya. Kedua, menundanya. Ketiga, menggantinya dengan yang lebih baik untukmu. (HR. Ahmad dengan sanad Jayyid)

We are the master of our universe, we just need to tell the universe of what we desire, trust, and working towards there. (Alamanda Shantika Santoso)

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, utang dan dividen terhadap kepemilikan manajerial pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan masuk dalam LQ45 pada tahun 2013-2017. Profitabilitas diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA), Risiko Bisnis diukur dengan standar deviasi EBIT (RISK), Ukuran Perusahaan diukur dengan Ln(*Total Asset*) (SIZE), utang diukur dengan *Debt Ratio* (DR), dan dividen diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 199 perusahaan yang masuk dalam LQ45 tahun 2013 - 2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen (ROA, RISK, SIZE, DR, DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kepemilikan manajerial.

Kata kunci: Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Utang, Dividen, Kepemilikan Manajerial.

This study aims to analyze the effect of profitability, business risk, company size, debt and dividends on managerial ownership in companies listed on the Indonesia Stock Exchange and included in LQ45 in 2013-2017. Profitability is measured using Return on Assets (ROA), Business Risk measured by EBIT standard deviation (RISK), Company Size measured by Ln (Total Assets) (SIZE), debt measured by Debt Ratio (DR), and dividends measured by Dividend Payout Ratio (DPR). This study uses quantitative methods and the samples used in this study are 199 companies included in the LQ45 in 2013 - 2017 which are listed on the Indonesia Stock Exchange. The results of this study indicate that all independent variables (ROA, RISK, SIZE, DR, DPR) did not significantly influence managerial ownership.

Keywords: Profitability, Business Risk, Company Size, Debt, Dividend, Managerial Ownership

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah, segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas rahmat, hidayah, dan karunia-Nya. Shalawat serta salam tak lupa penulis curahkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah membawa umat islam dari zaman jahiliyah menuju zaman yang penuh dengan ilmu pengetahuan seperti saat ini.

Penelitian skripsi yang berjudul "**Analisis Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Utang, dan Dividen terhadap Managerial Ownership**" disusun untuk memenuhi tugas akhir yaitu skripsi sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S-1) pada program studi Manajemen di Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Proses penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Penulis menyadari bahwa selama proses penyususnan skripsi ini, penulis banyak mendapat arahan, doa, bimbingan serta bantuan dari berbagai pihak. Oleh sebab itu, pada kesempatan ini perkenankan penulis untuk menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Allah SWT atas segala nikmat, karunia dan hidayah-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini.
2. Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
3. Dr. Jaka Sriyana, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Anjar Priyono, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Manajemen Program Sarjana Universitas Islam Indonesia.

5. Dr. Zaenal Arifin M.Si. selaku pembimbing dan DPA yang telah memberikan bimbingan, arahan, masukan serta waktunya untuk membimbing saya. Terima kasih atas kesabarannya dalam membimbing saya.
6. Kedua orang tua saya, yang selalu mendoakan, memberi dukungan, serta selalu sabar dalam mendidik dan membesarkan saya dengan penuh cinta dan kasih sayang, serta adik saya yang selalu menghibur dan memberi dukungan.
7. Teman-teman "Limbad," Sheila, Nanda, Putri, Untung, Dika, Arul, dan Rio yang telah menemani dan memberi dukungan mulai semester 1 hingga saat ini.
8. Teman semasa sekolah Dita, Yayas, dan Hendro atas semangat dan dukungan jarak jauhnya. Juga, teman SMA sesama perantauan di Jogja, Putri, Halim, Gilang, Firman, dan lainnya.
9. Teman – teman KKN Unit 378 dimana pernah sebulan bersama yang sampai saat ini masih berteman baik, terima kasih dukungannya.
10. Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Manajemen beserta staf karyawan yang selama ini telah memberikan ilmu dan membantu penulis.
11. Teman-teman Bridging Program dan teman-teman Manajemen FE UII angkatan 2015. Terimakasih atas kebersamaan dan pengalaman selama ini.

Penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Penulis juga menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran agar menjadi lebih baik. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan pihak yang berkepentingan.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan Skripsi i

Halaman Judul Skripsi ii

Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme iii

Halaman Pengesahan Skripsi iv

Halaman Pengesahan Ujian Skripsi v

Motto vi

Abstraksi vii

Kata Pengantar viii

Daftar Isi x

Daftar Tabel xii

Daftar Lampiran xiii

BAB I PENDAHULUAN 1

1.1 Latar Belakang 1

1.2 Rumusan Masalah 4

1.3 Tujuan Penelitian 4

1.4 Manfaat Penelitian 5

BAB II KAJIAN PUSTAKA 6

2.1 Struktur Kepemilikan 6

2.2 Kepemilikan Manajerial 13

2.3 Faktor – faktor yang mempengaruhi Kepemilikan Manajerial 15

2.4 Pengembangan Hipotesis 25

2.5 Kerangka Penelitian 29
BAB III METODE PENELITIAN..... 30
3.1 Populasi dan Sampel 30
3.2 Data dan Sumber Data 30
3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional 30
3.4 Analisis Data 32
3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif 32
3.4.2 Uji Asumsi Klasik 33
3.4.3 Uji Hipotesis 35
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN..... 38
4.1 Statistik Deskriptif 38
4.2 Uji Asumsi Klasik 41
4.3 Uji Hipotesis 44
4.4 Pembahasan 47
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN..... 51
5.1 Kesimpulan 51
5.2 Saran 53
DAFTAR PUSTAKA 54
LAMPIRAN 57

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Kerangka Penelitian 29

Tabel 3.1 Tabel Durbin Watson 35

Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif 38

Tabel 4.2 Analisis Multikolnearitas 42

Tabel 4.3 Analisis Heteroskedastisitas 43

Tabel 4.4 Analisis Regresi 44

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan 57

Lampiran 2 Data Profitabilitas 60

Lampiran 3 Data Risiko Bisnis 66

Lampiran 4 Data Ukuran Perusahaan 73

Lampiran 5 Data Utang 79

Lampiran 6 Data Dividen 85

Lampiran 7 Data Kepemilikan Manajerial 92

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu bentuk pedoman teori tertua dalam pengelolaan dan fungsi kepemilikan perusahaan ditunjukkan dengan adanya teori keagenan (*agency theory*). Teori keagenan berpendapat bahwa pengelolaan perusahaan bertujuan untuk memakmurkan pemiliknya melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dengan hati-hati dan tepat, mengingat setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya yang berdampak terhadap nilai perusahaan (Fama & French, 1998). Di lain sisi, teori keagenan seringkali digunakan untuk menjelaskan konflik yang terjadi antara para pemilik saham dan manajer yang memiliki kepentingan berbeda dalam perusahaan. Manajer yang seharusnya memaksimumkan kemakmuran pemegang saham, malah meningkatkan kesejahteraan mereka sendiri melalui keputusan pribadi untuk meningkatkan status dan gaji yang akhirnya menimbulkan konflik keagenan.

Konflik keagenan dapat diatasi dengan mekanisme pengawasan dan pengendalian, melalui *managerial ownership*, utang, dan dividen. Tapi, pengawasan dan pengendalian tersebut juga menyebabkan munculnya biaya agensi.

Kepemilikan manajerial menyajikan persentase saham yang dimiliki oleh jajaran manajerial. Hal ini menunjukkan bahwa orang-orang yang bekerja

dalam organisasi adalah bagian dari organisasi dan mereka berusaha memperbaiki keadaan yang seharusnya (Hameed, 2013). Dengan manajer memilki sebagian saham perusahaan, maka manajer akan ikut menanggung risiko apabila ia melakukan tindakan yang merugikan perusahaan.

Kegiatan operasional perusahaan juga memerlukan dana yang salah satunya diperoleh melalui pendanaan utang. Dalam menentukan kebijakan utang, ada beberapa faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan pada umumnya seperti risiko bisnis dan ukuran perusahaan. Penggunaan utang akan mengurangi kebutuhan sumber eksternal sehingga meningkatkan kepemilikan manajerial (Vo & Nguyen, 2014). Peningkatan utang menyebabkan kinerja manajer akan diawasi oleh pihak eksternal yaitu kreditur, sehingga akan meningkatkan kontrol terhadap manajemen perusahaan terhadap kebijakan utang.

Ukuran perusahaan juga mempunyai pengaruh terhadap penggunaan utang oleh perusahaan. Wahidahwati (2002) dalam Hidayat (2013) menyatakan perusahaan besar memiliki keuntungan lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar dapat mengakses pasar modal, karena kemudahan tersebut maka perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Faktor lainnya yaitu risiko perusahaan, yakni ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Dengan tingginya proporsi utang perusahaan yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, hal ini menunjukkan sebagian besar kegiatan operasional

didukung melalui pendanaan eksternal dan dapat menyebabkan besarnya risiko gagal bayar.

Profitabilitas merupakan keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal sehingga perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan mengurangi pendanaan eksternal. Hal ini terkadang digunakan manajer untuk memperkaya dirinya sendiri karena tidak ada risiko dari pihak luar yang harus ditanggung oleh perusahaan maupun dirinya.

Dividen merupakan salah satu cara untuk mengurangi biaya keagenan melalui pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Rozeff (1982) dalam Hameed (2013) berpendapat bahwa pembayaran dividen yang lebih tinggi mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham dan menemukan bukti hubungan antara pertumbuhan, profitabilitas, dan dividen. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada *dividen payout ratio* masing-masing perusahaan, dividen diterima saat telah menyelesaikan kewajiban-kewajiban yang harus dibayar. Sehingga, jumlah dividen yang diterima bisa sedikit ataupun tidak ada sama sekali.

Berdasarkan latar belakang, penelitian ini disusun untuk mengetahui pengaruh yang timbul dari utang, dividen, risiko bisnis, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap *managerial ownership* pada saham-saham di LQ45. Alasan peneliti memilih indeks LQ45, karena saham-saham LQ45

merupakan saham-saham yang paling banyak diminati investor di pasar modal Indonesia, memiliki tingkat likuiditas tinggi, dan nilai kapitalisasi pasar yang tinggi, serta dijadikan sebagai patokan naik turunnya harga saham di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, disusun rumusan masalah sebagai berikut:

- Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *managerial ownership*?
- Bagaimana pengaruh risiko bisnis terhadap *managerial ownership*?
- Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap *managerial ownership*?
- Bagaimana pengaruh utang terhadap *managerial ownership*?
- Bagaimana pengaruh dividen terhadap *managerial ownership*?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

- Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *managerial ownership*
- Mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap *managerial ownership*
- Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *managerial ownership*
- Mengetahui pengaruh utang terhadap *managerial ownership*
- Mengetahui pengaruh dividen terhadap *managerial ownership*

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat, antara lain:

1. **Manfaat Teoritis**

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi konsep mengenai adanya pengaruh antara profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, utang, dan dividen terhadap *managerial ownership*.

2. **Manfaat Praktis**

- Bagi investor, penelitian ini diharapkan digunakan untuk mengetahui berapa besar proporsi yang bisa dimiliki oleh manajemen dan mengetahui pengaruhnya.
- Bagi manajer, penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk meminimalisir biaya agensi yang terjadi.
- Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan acuan dan informasi untuk dilakukan penelitian baru.

BAB II
KAJIAN PUSTAKA

2.1 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan adalah perbandingan dari jumlah saham yang dimiliki manajemen dan investor. Struktur kepemilikan perusahaan memiliki pengaruh terhadap tujuan perusahaan. Menurut Wahyudi dan Pawesti (2006) dalam Wiranata dan Nugrahanti (2013) struktur kepemilikan dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Pemilik akan berusaha membuat berbagai strategi untuk mencapai tujuan perusahaan, setelah strategi ditentukan maka langkah selanjutnya akan mengimplementasi strategi dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan.

Itturiaga & Sanz (2000) dalam Nuraeni (2010) menjelaskan bahwa struktur kepemilikan dapat dijelaskan dari dua sudut pandang yaitu pendekatan keagenan (*agency approach*) dan pendekatan ketidakseimbangan informasi (*asymmetric information approach*). Leland dan Pyle (1997) dalam Mai (2010) menjelaskan, pendekatan keagenan menganggap struktur kepemilikan sebagai sebuah instrumen untuk mengurangi konflik kepentingan diantara berbagai pemegang klaim. Papadopoulos dan Charalambidis (2007) dalam Erkaningrum (2013) menyatakan bahwa masalah keagenan adalah konflik kepentingan yang dapat timbul: 1) antara pemegang saham dan manajer; 2) antara pemegang saham dan kreditur. Teori agensi menunjukkan bahwa para manajer yang telah

menginvestasikan modal mereka, akan lebih memilih untuk mengabaikan proyek-proyek berisiko yang diinginkan dari perspektif pemilik luar. Dalam pemisahan kepemilikan dan manajemen, manajer didorong untuk mengkonsumsi manfaat berlebihan daripada memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Rahma & Anisb, 2017). Dalam keagenan, terdapat biaya yang harus dikeluarkan yang disebut biaya agensi. Biaya agensi merupakan biaya yang dikeluarkan akibat hubungan keagenan seperti antara pemegang saham (prinsipal) dan manajemen (agen). Weston dan Brigham (2000) dalam Anggarini dan Srimindarti (2009), biaya keagenan tersebut dapat berupa pengeluaran untuk memantau tindakan manajemen, pengeluaran untuk menata struktur organisasi sebagai kemungkinan timbulnya perilaku manajer yang tidak dikehendaki semakin kecil dan biaya kesempatan karena hilangnya kesempatan memperoleh laba sebagai dibatasinya kewenangan manajemen sehingga tidak bisa mengambil keputussan secara tepat waktu, padahal seharusnya hal itu bias dilakukan jika manajer tersebut juga menjadi pemilik perusahaan. Biaya agensi muncul akibat kelebihan investasi dari dana yang dihasilkan oleh manajer dengan kontrol (tetapi tidak ada kepemilikan), terutama jika perusahaan tidak memiliki peluang investasi nilai bersih bersih yang cukup.

Menurut Douglas dan Finnerty (1997) dalam Anggarini dan Srimindarti (2009), biaya keagenan terdiri dari tiga:

1. Biaya kontrak langsung, yaitu biaya transaksi untuk membuat kontrak *Opportunity Cost* yang hilang dan biaya insentif.
2. Biaya yang di tanggung pemilik untuk mengawasi agen, seperti biaya audit.

3. Kerugian yang di derita oleh pemilik sebagai akibat penyimpangan tindakan yang lolos dari pengawasan, seperti pengeluaran yang tidak semestinya dari agen.

Menurut Wahidahwati (2002) dalam Anggirini dan Srimindarti (2009), biaya agensi tersebut dapat diminimalisir oleh manajemen melalui mekansime berikut:

1. Meningkatkan kepemilikan manajerial untuk menyelaraskan minat manajer dengan pemegang saham eksternal. Semakin tinggi kepemilikan perusahaan oleh manajemen, semakin sedikit konflik di antara para pemangku kepentingan, semakin sedikit masalah keagenan dan biaya yang terkait dengannya (Jensen & Meckling, 1976).
2. Utang adalah salah satu cara mengurangi biaya agensi (Rozeff, 1982). Peningkatan utang akan meningkatkan risiko kegagalan bisnis yang akan memotivasi para manajer untuk secara efisien memanfaatkan arus kas. Peningkatan utang akan memberi tekanan pada manajer, mencegah mereka dari berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan untuk menghasilkan arus kas dan melakukan pembayaran berkala (Rahma & Anisb, 2017).
3. Dividen adalah cara ketiga untuk mengurangi biaya agensi. Pembayaran dividen meningkatkan penggunaan dana eksternal untuk membiayai investasi yang ada dan di masa depan.

Pendekatan kedua adalah *asymmetric information* yang memandang mekanisme struktur kepemilikan sebagai suatu cara untuk mengurangi

ketidakseimbangan informasi antara *manajerials* dan *outsiders* melalui pengungkapan informasi di dalam pasar modal. *Asymmetric information* terdiri dari dua tipe. Tipe pertama adalah *adverse selection*, dimana pihak yang merasa memiliki informasi lebih sedikit dibanding pihak lain tidak akan mau untuk melakukan perjanjian dengan pihak lain tersebut apapun bentuknya dan jika tetap melakukan perjanjian, dia akan membatasi dengan kondisi yang sangat ketat dan biaya yang sangat tinggi. Tipe kedua adalah Moral Hazard. Moral Hazard terjadi kapanpun manajer melakukan tindakan tanpa sepengetahuan pemilik untuk keuntungan pribadinya dan menurunkan kesejahteraan pemilik. Moral hazard menghambat operasi perusahaan secara efisien dan pada akhirnya akan menghambat efisiensi ekonomi secara keseluruhan (Suprapti & Herawati, 2013).

Munisi (2014) dalam Budiarti dan Sulistyowati (2014), struktur kepemilikan akan memiliki motivasi yang berbeda dalam memonitor perusahaan, manajemen dan struktur dewan. Pemilik yang berbeda akan menunjukkan ciri-ciri yang berbeda untuk tata kelola perusahaan yang cenderung mempegaruhi struktur dewan perusahaan. Menurut Wiranata & Nugraha (2013) dan Ariyanti (2013) struktur Kepemilikan dibedakan menjadi 6, yaitu Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Orang Dalam, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Pemerintah, Kepemilikan Institusi, dan Kepemilikan Keluarga.

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah presentase saham yang dimiliki oleh orang-orang dalam perusahaan yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan, seperti manajer, direktur, dan komisaris. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil (Supriyatin, 2012).

b. Kepemilikan Orang Dalam

Berbeda dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan orang dalam atau *Insider ownership* adalah porsi kepemilikan saham manajer yang bertindak sekaligus sebagai pemilik seratus persen dimana perusahaan dapat menjual sebagian porsi kepemilikannya kepada publik (Ariyanti, 2013). Kepemilikan ini memegang kendali perusahaan karena merupakan pemilik mayoritas.

c. Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing adalah presentase saham yang dimiliki oleh pihak diluar perusahaan, baik individu maupun suatu institusi tertentu. Kepemilikan asing merupakan proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri (Wiranata & Nugrahanti, 2013). Kepemilikan asing merupakan

pihak yang dianggap *concern* terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

Menurut Puspitasari (2009) dalam Rustiarini (2011), perusahaan yang memiliki kepemilikan saham asing cenderung memberikan pengungkapan yang lebih luas dibandingkan yang tidak. Hal ini disebabkan beberapa alasan, pertama, perusahaan asing terutama dari Eropa dan Amerika lebih mengenal konsep praktik dan pengungkapan CSR. Kedua, perusahaan asing mendapatkan pelatihan yang lebih baik dalam bidang akuntansi dari perusahaan induk di luar negeri. Ketiga, perusahaan tersebut mungkin mempunyai sistem informasi yang lebih efisien untuk memenuhi kebutuhan internal dan kebutuhan perusahaan induk. Keempat, kemungkinan permintaan yang lebih besar pada perusahaan berbasis asing dari pelanggan, pemasok, dan masyarakat umum.

d. Kepemilikan Pemerintah

Kepemilikan pemerintah adalah presentase saham yang dimiliki oleh pemerintah. Kepemilikan pemerintah berfungsi untuk keterlibatan dalam hal regulasi. Marciano (2008) dalam Wiranata dan Nugrahanti (2013) menyatakan bahwa perusahaan pemerintah yang dikendalikan oleh para birokrat memiliki tujuan yang didasarkan pada kepentingan politis dan bukan untuk menyejahterakan masyarakat dan perusahaan itu sendiri. Pemerintah

sebagai pemegang saham pengendali seharusnya bisa mengawasi dan mengontrol kinerja dari manajer, namun seringkali pemerintah mempunyai tujuan lain selain meningkatkan kinerja.

e. Kepemilikan Instusional

Kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham oleh investor institusional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain. Investor institusional umumnya merupakan pemegang saham yang cukup besar karena memiliki pendanaan yang besar. Semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh *institutional investor* akan menyebabkan monitoring menjadi semakin efektif, melalui pengendalian perilaku oportunistik para manajer (Bathala dkk, 1994). Kepemilikan institusional mempengaruhi kebijakan hutang dan kontrol perusahaan dalam kerangka konflik keagenan (Akhbar, 2017).

f. Kepemilikan Keluarga

Kepemilikan keluarga adalah saat perusahaan memiliki pimpinan atau keluarga yang memiliki lebih dari 20% hak suara (Wiranata & Nugrahanti, 2013). Kepemilikan keluarga sering dikaitkan dengan peran ganda bagi keluarga sebagai pemilik dan pengelola perusahaan. Perusahaan milik keluarga relatif enggan mengambil risiko, sehingga keluarga dapat memperoleh manfaat

pribadi dari menjalankan perusahaan dengan mengorbankan pemegang saham minoritas.

2.2 Managerial Ownership

Managerial ownership adalah persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Supriyatin, 2012). Saham oleh manajemen dimiliki oleh manajer, direktur, dan komisaris yang diukur dengan proporsi saham yang dimiliki pada akhir tahun dan dinyatakan dalam presentase.

Semakin besar kepemilikan oleh manajerial, maka biaya keagenan akan semakin menurun, karena akan semakin besar informasi yang dimiliki manajemen sekaligus sebagai pemegang saham sehingga biaya keagenan yang digunakan untuk biaya pengawasan akan semakin kecil karena pemegang saham juga merupakan manajemen (Jeng & Lai, 2005). Vo dan Phan (2013) dalam Vo dan Nguyen (2014) menemukan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial akan meningkatkan kinerja perusahaan.

Managerial ownership dalam perusahaan berfungsi untuk menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan kepentingan-kepentingan para pemegang saham eksternal, namun besar investasi yang dapat dilakukan manajer dalam klaim-klaim residual perusahaan terbatas oleh kekayaan pribadi mereka dan pertimbangan-pertimbangan diversifikasi (Anggirini & Srimindarti, 2009). Manajer yang tidak memiliki kepemilikan signifikan dalam perusahaan memiliki insentif untuk membuat keputusan yang

tidak sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Vo & Nguyen, 2014). Chow (1982) dalam Mustapha dan Ahmad (2010) menyatakan bahwa ketika manajer memiliki saham ekuitas yang lebih kecil di perusahaan mereka, mereka memiliki insentif yang meningkat untuk memalsukan pengungkapan keuangan, karena pengungkapan seperti itu kemungkinan akan digunakan oleh pemegang saham dalam menetapkan remunerasi manajer. Insentif untuk mengejar manfaat pribadi meningkat ketika manajer memiliki bagian yang lebih kecil dari saham perusahaan

Diklaim bahwa semakin tinggi kepemilikan manajemen, semakin sedikit konflik di antara para pemangku kepentingan, semakin sedikit masalah keagenan dan biaya yang terkait dengannya. Ditemukan bahwa semakin rendah kepemilikan saham manajerial dalam suatu perusahaan, semakin besar probabilitas perusahaan diaudit (Tauringana dan Clarke, 2000). Fama dan Jensen (1983) dalam Mustapha dan Ahmad (2010) manajer sangat mungkin menghindari risiko yang dapat menyebabkan kurangnya investasi dalam proyek-proyek berisiko, atau mendorong manajer untuk mengejar strategi aman.

Para manajer setuju untuk menanggung biaya pendanaan ekuitas jika investasi mereka memberikan hasil signifikan yang memungkinkan mereka untuk mengimbangi biaya. Zwiebel (1996) dalam Chicti dan Moussa (2013) menunjukkan bahwa pilihan menggunakan hutang berbeda dari sudut pandang manajer dan pemegang saham. Manajer menolak proyek NPV negatif, karena utang meningkatkan risiko kegagalan karena *overinvestasi*.

2.3 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Managerial Ownership*

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi jumlah kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan, diataranya (Imanta & Satwiko, 2011):

a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Kinerja profitabilitas yang tinggi mencerminkan keberhasilan manajemen perusahaan dari perusahaan yang dikelola dengan baik.

Tingginya profitabilitas perusahaan berarti dana yang tersedia di perusahaan semakin besar. Kecenderungan tersebut akan dimanfaatkan untuk kepentingan pribadi manajemen yang tidak ada hubungannya dengan kegiatan perusahaan. Leland dan Pyle (1977) dalam Nyonna (2012) menunjukkan bahwa keinginan manajemen untuk berinvestasi dalam proyek mereka sendiri berfungsi sebagai sinyal positif proyek yang menguntungkan.

Penelitian Florackis (2008) dan Johari (2008) dalam Mustapha dan Ahmad (2010) menemukan bahwa kepemilikan manajerial mendorong penggunaan aset yang lebih baik dalam menghasilkan pendapatan perusahaan dan berhubungan positif dengan praktik manajemen laba. Hasil mereka menunjukkan bahwa pendapatan menyebabkan manajer memiliki lebih banyak kesempatan untuk

membuat keputusan yang menguntungkan diri sendiri. Manajer mengharapkan untuk selalu mengambil keputusan yang meningkatkan nilai perusahaan melalui kepemilikan yang lebih tinggi (Sumail dkk, 2013).

b. Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah ketidakpastian pendapatan yang diperoleh dari operasional perusahaan. Risiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan hutang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Semakin besar beban biaya yang harus ditanggung maka semakin risiko yang dihadapi perusahaan juga semakin besar.

Nuringsih (2004) dalam Imanta dan Satwiko (2011) risiko pada tingkat rendah menjadi penentu positif *managerial ownership* yang konsisten untuk menyelesaikan konflik antara pemegang saham eksternal dan manajer. Pada tingkat risiko yang lebih tinggi, ada keengganan risiko *manajerial* menjadi efek yang signifikan. Perusahaan dengan risiko bisnis tinggi cenderung membuat tingkat kepemilikan saham oleh manajemen rendah, karena manajemen cenderung membatasi diri untuk menjadi pemilik perusahaan setelah mengetahui bahwa perusahaan menghadapi risiko bisnis yang tinggi (Erkaningrum, 2013).

Optimalisasi kepemilikan manajerial dan kebijakan keuangan membuat risiko bisnis lebih dapat dikontrol. Kepemilikan manajerial dan kebijakan keuangan sangat membantu dalam mengatasi informasi asimetris antara manajer dan investor eksternal. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan menggunakan hutang yang lebih kecil untuk menghindari risiko kebangkrutan. Demsetz (1983) dalam Chen dan Steiner (1999) berpendapat bahwa perusahaan yang beroperasi di pasar berisiko lebih sulit untuk diawasi secara eksternal, risiko yang tinggi meningkatkan nilai kepemilikan manajerial sebagai mekanisme pemantauan internal. Chen & Steiner (1999) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa risiko menjadi penentu yang signifikan dan positif dari tingkat *managerial ownership*.

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan mempengaruhi *managerial ownership* secara signifikan dan negatif. Temuan ini sejalan dengan Bathala (1994) menunjukkan bahwa manajer mengurangi kepemilikan mereka akibat ukuran perusahaan meningkat. Hal tersebut menunjukkan keengganan manajer untuk mengambil risiko dan membatasi keinginan

manajer untuk meningkatkan bagian mereka ketika ukuran perusahaan meningkat. Hasil ini konsisten dengan penelitian Chen dan Steiner (1999), yang mengasumsikan bahwa semakin meningkatnya nilai ekuitas perusahaan, semakin meningkat pula kendala-kendala finansial yang dihadapi perusahaan, sehingga membuat manajer enggan untuk meningkatkan kepemilikannya

Namun, hubungan ini tidak sesuai dengan yang dibuktikan oleh Vo dan Nguyen (2014) yang lebih menunjukkan efek positif signifikan ukuran perusahaan pada *managerial ownership*. Penelitiannya menunjukkan bahwa manajer cenderung meningkatkan kepemilikan mereka ketika ukuran perusahaan menjadi lebih besar. Hal tersebut didukung oleh Putri dan Nasir (2006) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kepemilikan manajerial. Dengan semakin besarnya ukuran suatu perusahaan, akan meningkatkan proporsi saham termasuk saham manajerial. Nilai ekuitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kepemilikan manajerial.

d. Utang

Utang adalah salah satu kebijakan perusahaan untuk memperoleh pendanaan untuk aktivitas operasional perusahaan. *Self interest hypothesis* menyatakan bahwa manajer memiliki kepentingan untuk menggunakan utang serendah-rendahnya untuk menghindari resiko kebangkrutan perusahaan.

Jensen (1986) dalam Faisal (2013) menunjukkan bahwa hutang membantu untuk mencegah investasi yang berlebihan dari arus kas bebas yang dilakukan oleh manajer untuk kepentingan mereka sendiri. Stiglitz (1988) dalam Chichti dan Moussa (2013) manajer meningkatkan penggunaan utang karena beberapa alasan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, mengkonsolidasikan kekuatan voting, dan untuk membangun restrukturisasi defensif. Di sisi lain, hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dan utang dibuktikan oleh Bathala (1994) dalam Rahma dan Anisb (2017), rasio hutang yang tinggi meningkatkan risiko manajer terhadap pemegang saham.

Hubungan antara utang dan *managerial ownership* dalam penelitian Mehran (1992) dalam Sudarsi (2008) mengidentifikasi hubungan positif antara utang dan *managerial ownership*, sedangkan Chen dan Steiner (1999) mengidentifikasi terdapat hubungan negatif. Jensen (1986) dalam Bathala (1994) berpendapat bahwa utang obligasi perusahaan untuk melakukan pembayaran periodik bunga dan pokok mampu untuk mengurangi kontrol manajer atas arus kas perusahaan dan insentif untuk terlibat dalam kegiatan yang tidak optimal sehingga mengurangi kemungkinan kebangkrutan dan hilangnya kontrol dan reputasi. Proporsi utang yang besar akan menempatkan manajer di bawah pengawasan d*ebtholders* dan manajer cenderung tidak menyukai pengawasan oleh *debtholders* tersebut, sehingga pengaruh

kebijakan utang terhadap kepemilikan manajerial adalah negatif (Putri & Nasir, 2006).

e. Dividen

Dividen adalah bagian dari laba bersih yang diberikan kepada pemegang saham. Pembagian dividen akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan *return* selain dari *capital gain*. Dividen juga membuat pemegang saham mempunyai kepastian pendapatan dan mengurangi *agency cost of equity* karena tindakan *perquisites* karena *internal cash flow* akan diserap untuk membayar dividen bagi pemegang saham. (Suwaldiman & Aziz, 2006).

Rozeff (1982) dalam Vo dan Nguyen (2014) menyebutkan bahwa pembayaran dividen dapat digunakan sebagai mekanisme internal untuk mengurangi biaya agensi. Membayar dividen tunai yang lebih besar meningkatkan kemungkinan bahwa modal ekuitas eksternal harus dinaikkan untuk membiayai investasi yang ada dan yang akan datang. Ketika perusahaan mengeluarkan sekuritas yang lebih baru, manajer dipantau oleh pasar dan mendorong manajer untuk bertindak lebih sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

Dutta (1996) dalam penelitiannya menunjukkan adanya hubungan negatif yang kuat antara kepemilikan manajerial dan dividen, hal serupa juga dinyatakan oleh Nyonna (2012). Hasil penelitian Hameed (2013) juga mendukung bahwa rasio dividen berkorelasi

negatif dengan kepemilikan *manajerial*, dimana jika dividen meningkat, kepemilikan manajerial menurun sehingga dividen berpengaruh signifikan terhadap kepemilikan *manajerial*. Hasil penelitian Suhartono (2004) dalam Suwaldiman dan Aziz (2006) menyatakan bahwa perusahaan yang tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen tinggi cenderung membagikan dividennya rendah. Namun, penelitian Rahma dan Anisb (2013) mendapatkan bahwa bahwa dividen tidak memiliki pengaruh terhadap kepemilikan manajerial.

f. Volatilitas Pendapatan

Volatilitas memiliki arti kecenderungan untuk mudah hilang. Volatilitas pendapatan berarti tingkat kecenderungan laba atau pendapatan untuk lenyap dan hilang. Vidyantie dan Handayani (2006) dalam Rahman (2012) semakin tinggi volatilitas pendapatan suatu perusahaan, maka semakin kecil presentase kepemilikan manajerialnya. Volatilitas pendapatan menjadi indikator yang menunjukkan risiko bisnis perusahaan yang digunakan *debtholder* untuk melihat *future earning* sebagai proteksi terhadap dana yang dipinjamkan (Imanda dan Satwiko, 2011). Volatilitas pendapatan yang tinggi dianggap oleh pasar sebagai hasil kerja manajemen yang buruk sehingga sulit mendapatkan dana eksternal (Rahman, 2012).

Menurut penelitian Jensen *dkk* (1992) dalam Mahadwartha (2003), keputusan manajer untuk memiliki saham perusahaan dilakukan melalui beberapa pertimbangan seperti tingkat *diverse* dan *earning volatility*. Perusahaan yang memiliki volatilitas pendapatan yang rendah akan menyebabkan manajer memiliki insentif untuk mengikuti *managerial ownership program*.

g. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang dicapai suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari tinggi rendah harga saham perusahaan di pasar modal.

Nilai perusahaan yang meningkat menunjukkan kesejahteraan para pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi juga akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan saat ini dan prospek perusahaan di masa depan. Meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaan sebagai individu pemegang saham akan ikut meningkat pula, termasuk didalamnya para manajemen. Penelitian Christiawan (2007) menyimpulkan bahwa rata-rata perusahaan tanpa kepemilikan manajerial memiliki nilai yang lebih rendah dibanding dengan perusahaan dengan kepemilikan manajerial.

h. Pertumbuhan Penjualan

Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Hidayat (2013), pertumbuhan penjualan merupakan persepsi tentang peluang bisnis yang tersedia dipasar yang harus diambil oleh perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan kenaikan biaya akan mengakibatkan kenaikan laba perusahaan. Laba yang diperoleh secara teratur dengan *trend* keuntungan yang meningkat merupakan faktor yang menentukan perusahaan untuk tetap bertahan. Dengan banyaknya keuntungan yang diperoleh perusahaan, hal ini akan menarik manajemen untuk memiliki porsi saham didalamnya.

Terdapat indikasi yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang tinggi didukung oleh aset perusahaan untuk meningkatkan aktivitas penjualan perusahaan dan pemilihan strategi integrasi. Penekanan pada strategi integrasi didasarkan pada harapan bahwa perusahaan akan dapat menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi di atas rata-rata sebagai dampak dari penciptaan nilai (Sumail, 2013). Leland dan Pyle (1977) dalam Vo dan Nguyen (2014) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki dampak positif pada kepemilikan manajerial. Pertumbuhan penjualan mencerminkan profitabilitas masa depan dan pengembangan potensial. Hal ini menyebabkan peningkatan saham manajer untuk berinvestasi dalam ekuitas perusahaan.

i. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah presentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional berperan penting dalam keputusan manajemen strategis manajer dan mengurangi konflik keagenan.

Investor institusional dapat berpengaruh terhadap jalannya perusahaan karena hak voting yang mereka miliki. Hak voting tersebut mampu mengintervensi keputusan manajemen misalnya keputusan investasi, merger maupun sistem penggajian eksekutif (Anggirini & Srimindarti, 2009). Sehingga kepemilikan institusional diharapkan memberikan proporsi negatif terhadap *managerial ownership*.

Nuringsih (2010) dalam Imanta dan Satwiko (2011) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara negatif terhadap *managerial ownership*. Semakin besar kepemilikan institusional akan meningkatkan pengawasan pihak luar pada perusahaan sehingga mengurangi minat manajer untuk memperbesar kepemilikannya. Namun penelitian Putri dan Nasir (2006) memberikan hasil bahwa kepemilikan institusional secara statistik berpengaruh positif signifikan terhadap kepemilikan manajerial. Manajer tidak menginginkan apabila tidak mempunyai hak suara dalam perusahaan yang dikelolanya akibatnya bertambahnya saham institusional. Hal ini

menunjukkan bahwa semakin meningkatnya kepemilikan institusional maka manajer juga berusaha meningkatkan kepemilikan sahamnya.

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Managerial ownership*

Profitabilitas berbentuk laba bersih dialokasikan untuk mensejahterakan pemegang saham dalam bentuk membayar dividen dan laba ditahan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan banyaknya keuntungan yang diperoleh perusahaan. Semakin besar profit maka semakin besar dividen untuk untuk memenuhi keinginan pemegang saham.

Taswan (2003) dalam Nuringsih (2010) semakin besar profitabilitas perusahaan, manajer berpotensi meningkatkan kepemilikan manajerial, karena termotivasi oleh keuntungan sebagai pemegang saham. Perusahaan yang dapat menghasilkan pendapatan tinggi akan mendorong manajemen untuk memiliki saham perusahaan, karena laba yang tinggi akan meningkatkan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham (Erkaningrum, 2013).

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap managerial ownership

2.4.2 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap *Managerial ownership*

Meningkatnya risiko korporat yang ditimbulkan oleh penggunaan utang yang tinggi untuk mengendalikan konflik keagenan membuat perusahaan akan beralih ke sumber pendanaan lain, dan salah satunya adalah melalui ekuitas (Crutchley & Hansen, 1989). Sedangkan, penggunaan utang yang rendah menyebabkan sebagian besar aktivitas perusahaan dibiayai melalui dana internal. Kebutuhan dana internal tersebut dilakukan melalui peningkatan *managerial ownership*.

Chen & Steiner (1999) dalam penelitiannya menemukan bahwa risiko menjadi penentu yang signifikan dan positif dari tingkat *managerial ownership*. Pada tingkat risiko yang lebih tinggi ada keengganan risiko manajerial menjadi efek yang signifikan. Nuringsih (2004) dalam Imanta dan Satwiko (2011) menemukan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara risiko dan kepemilikan *manajerial*. Hubungan ini terjadi pada *manager risk seeker*, di mana peningkatan risiko menyebabkan perusahaan mengurangi pembayaran dividen serta meningkatkan kepemilikan manajerial dan utang.

H2: Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap managerial ownership

2.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Managerial ownership*

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Penelitian Mahadwartha (2003) dalam Imanta dan Satwiko (2011) memberikan bukti bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap kepemilikan manajerial. Ukuran perusahaan yang kecil akan meningkatkan profitabilitas perusahaan untuk meningkatkan kepemilikan manajerial. Namun, ukuran perusahaan yang semakin besar akan mengurangi kepemilikan karena perusahaan akan memberikan batasan bagi manajer untuk memiliki saham perusahaan. Hal tersebut juga didukung oleh Rahma dan Anisb (2017) bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi *managerial ownership* secara signifikan dan negatif.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap managerial ownership

2.4.4 Pengaruh Utang terhadap *Managerial ownership*

Utang merupakan salah satu bentuk pendanaan perusahaan. Tingkat utang yang tinggi dapat menyebabkan risiko gagal bayar dari perusahaan dan menyebabkan kebangkrutan, sehingga manajer harus menggunakan utang serendah-rendahnya untuk menghindari hal tersebut. Ketika perusahaan mengambil dana dari luar, berupa

penerbitan saham baru atau menambah utang, maka perusahaan akan lebih sering dimonitor kinerjanya oleh calon investor. Hal tersebut menempatkan manajer di bawah pengawasan pihak luar dan manajer cenderung tidak suka pengawasan oleh pihak luar (Asri, 2006). Penggunaan hutang yang berlebihan meningkatkan risiko kebangkrutan, yang pada gilirannya, meningkatkan risiko yang tidak dapat didiversifikasi kepada para manajer sehingga mengecilkan kepemilikan manajerial (Chen & Steiner, 1999).

H4: Utang berpengaruh negatif terhadap managerial ownership

2.4.5 Pengaruh Dividen terhadap *Managerial ownership*

Dividen adalah bagian dari laba bersih yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen ataupun laba ditahan. Semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin besar informasi yang dimiliki oleh manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan terkait informasi mengenai rencana perusahaan yang akan datang, maka hal ini akan membawa pengaruh yang besar terhadap kepentingannya dalam menetapkan kebijakan dividen. Semakin besar kepemilikan manajerial berarti semakin kecil biaya agen, dan semakin besar kekuatan dalam menentukan kebijakan dividen. Sehingga manajemen cenderung untuk mengurangi pembayaran dividen dan menggunakan dananya untuk memperbesar atau memperluas usahanya (Suwaldiman, 2006).

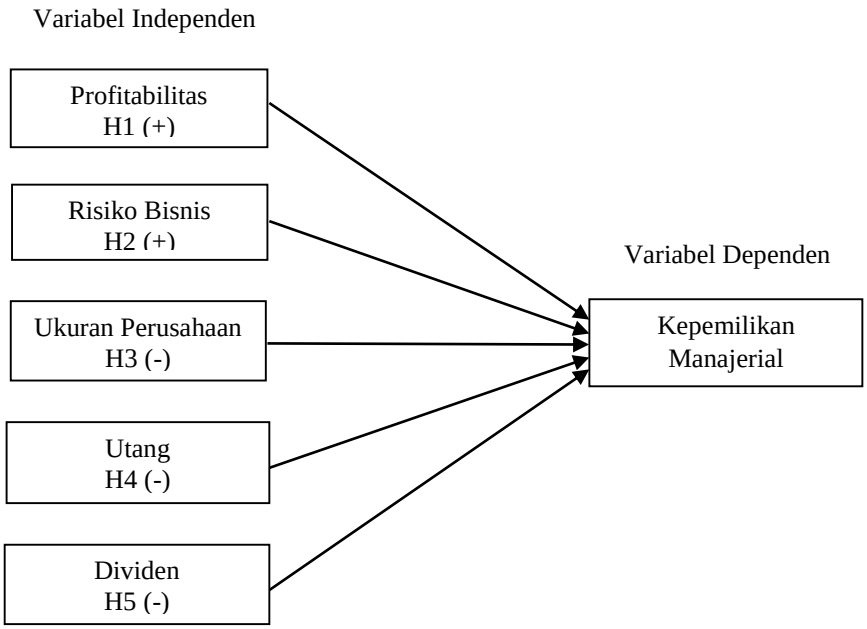
Hasil penelitian dari Chen dan Steiner (1999) menemukan bahwa dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kepemilikan manajerial. Hameed (2013) juga menunjukkan hal yang sama, saat dividen meningkat, kepemilikan manajerial menurun, dan sebaliknya.

H5: Dividen berpengaruh negatif terhadap managerial ownership

2.5 Kerangka Konsep Penelitian

Tabel 2.1

Kerangka Penelitian



BAB III
METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat dalam LQ45 tahun 2013 sampai 2017 di Bursa Efek Indonesia. Ukuran sampel yang terbentuk dalam penelitian ini sebanyak 199 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan sektor non keuangan
- Perusahaan yang memiliki laporan keuangan dan tahunan yang terdaftar di BEI selama periode penelitian
- Perusahaan yang masuk dalam 2 semester di tahun yang sama akan dihitung menjadi satu

3.2 Data dan Sumber Data

Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang mencakup periode 5 tahun data dari tahun 2013 sampai 2017. Data yang digunakan berupa laporan keuangan, laporan tahunan dan IDX LQ45 selama periode penelitian.

3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

a. Profitabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan tingkat aset tertentu.

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Aset}$$

b. Risiko Bisnis, merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Risiko bisnis diproksikan dengan standar deviasi EBIT terhadap total aset perusahaan. EBIT dihitung dari 3 tahun terakhir dari tahun penelitian. Sehingga, EBIT 2013 dihitung mulai dari tahun 2011. Standar deviasi digunakan untuk mengetahui penyimpangan risiko bisnis yang terjadi selama 3 tahun terakhir.

$$Risk = \frac{\sigma EBIT}{Total\ Aktiva}$$

c. Ukuran Perusahaan, diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan. Penggunaan Log Natural dilakukan untuk mengatasi hasil yang fluktuatif dengan menunjukkan hasil yang efisien tanpa mengubah nilainya.

$$Size = Ln\ (Total\ Aset)$$

d. Utang, menunjukkan kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan termasuk utang jangka panjang dan jangka pendek dalam proksi *Debt Ratio*.

$$DR = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aktiva}$$

e. Dividen, menunjukkan laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham, yang diproksikan melalui *Dividend Payout Ratio*.

$$DPR = \frac{Total\ Dividen}{Laba\ bersih}$$

f. *Managerial ownership,* merupakan cerminan dari seberapa besar perusahaan memberikan sahamnya terhadap pihak manajemen.

$$MOWN = \frac{Kepemilikan\ saham\ manajemen}{Total\ Saham}$$

3.4 Analisis Data

Analisis data adalah proses atau kegiatan dimana melakukan pengolahan dari data yang terkumpul untuk memperoleh informasi yang diharapkan. Data yang diperoleh dalam penelitian dilakukan serangkaian uji melalui uji statistik dengan perangkat lunak Eviews 10.

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data melalui penyajian data berupa tabel, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, *median, mean*, perhitungan desil, persentil, perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi, perhitungan persentase. (Sugiyono, 2009).

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi dasar sehingga dapat digunakan untuk menguji hipotesis. Uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji autokorelasi, uji multikolnearitas, dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji Multikolnearitas

   Uji ini dilakukan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas di dalam model regresi, dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang tinggi sama dengan nilai VIF tinggi (karena VIF=1/*Tolerance*). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai Tolerance ≥ 0.10 atau sama dengan nilai VIF ≤ 10 (Anggarini & Srimindarti, 2009).

2. Uji Heteroskedastisitas

   Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011).

Penelitian ini mendeteksi heteroskedastisitas menggunakan Uji Breusch-Pagan-Godfrey. Uji Breusch-Pagan-Godfrey dilakukan dengan meregresi masing-masing variabel independen dengan absolute residual sebagai variabel dependennya. Kriteria yang digunakan untuk menentukan ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu jika probabilitas masing-masing variabel independen tidak signifikan pada 0,05 atau $p > 0,05$, maka dapat disimpulkan tidak mengandung heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Untuk menguji apakah ada atau tidaknya autokorelasi, pengujian yang umum dilakukan adalah uji statistik Durbin Watson. Uji Durbin Watson akan menghasilkan nilai Durbin Watson (DW) yang nantinya akan dilihat memberikan kesimpulan apa dari rentang angka 0 sampai 4.

Tabel 3.1

Tabel Durbin Watson

Durbin Watson	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	Ada Autokorelasi
1,10 s.d. 1,54	Tanpa Kesimpulan
1,54 s.d. 2,46	Tidak Ada Autokorelasi
2,46 s.d. 2,90	Tanpa Kesimpulan
Lebih dari 2,90	Ada Autokorelasi

3.4.3 Uji Hipotesis

1. Uji Regresi Linear

Uji ini dilakukan untuk mengetahui hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen. Teknik analisis regresi dipilih karena teknik regresi berganda dapat menyimpulkan secara langsung mengenai pengaruh masing-masing variabel bebas yang digunakan secara bersama-sama (Anggarini & Srimindarti, 2009). Analisis ini mampu mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif. Analisis regresi yang dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$MOWN = c + \beta 1\, ROA + \beta 2\, DR + \beta 3\, SIZE + \beta 4\, DPR + \beta 5\, RISK$$

Keterangan:

MOWN: Pertimbangan ketepatan kepemilikan manajerial

C : Konstanta

$\beta 1$: Koefisien regresi profitabilitas

$\beta 2$: Koefisien regresi utang

$\beta 3$: Koefisien regresi ukuran perusahaan

$\beta 4$: Koefisien regresi dividen

$\beta 5$: Koefisien regresi risiko bisnis

2. Uji T

Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh dan signifikansi variabel independen secara individu dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2013). Derajat kepercayaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 90%, sehingga kriteria untuk pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Jika tingkat signifikansi > 0.1, maka H0 diterima atau Ha ditolak. Hal ini berarti bahwa secara parsial variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika tingkat signifikansi ≤ 0.1, maka H0 ditolak atau Ha diterima. Hal ini berarti bahwa secara parsial variabel

independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3. Uji F

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013). Derajat kepercayaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 90%, sehingga kriteria dalam pengambilan keputusan berdasarkan (Ghozali, 2013) adalah sebagai berikut:

1. Jika tingkat signifikansi > 0.1 maka Ho ditolak atau Ha diterima. Hal ini berarti bahwa secara simultant atau bersama-sama variabel independen mempunyai pengaruh signifikan trhadap variabel dependen.
2. Jika tingkat signifikansi < 0.1 maka Ho ditolak atau Ha diterima. Hal ini berarti bahwa secara simultant atau bersama-sama variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, utang, dan dividen terhadap kepemilikan manajerial. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, dan Uji Korelasi dengan menggunakan *software* Eviews 10.

4.1 Deskriptif Statistik

Analisis deskriptif statistik memberikan gambaran secara umum perusahaan melalui profitabilitas (ROA), utang (DR), ukuran perusahaan (SIZE), dividen (DPR), risiko bisnis (RISK), dan kepemilikan manajerial (MOWN).

Tabel 4.1

Analisis Satistik Deskriptif

	ROA	DR	SIZE	DPR	RISK	MOWN
Mean	0.095541	0.476471	16.98756	0.335134	0.031296	0.009373
Median	0.070440	0.466982	16.92077	0.286652	0.019292	0.000060
Maximum	0.715100	1.043256	19.50467	2.327717	1.188775	0.711876
Minimum	-0.094248	0.012277	14.61049	0.000000	0.001068	0.000000
Std. Dev.	0.099532	0.191372	0.961920	0.335598	0.086200	0.055112
Skewness	2.491450	0.190926	0.137482	2.038729	12.32626	10.82758
Kurtosis	12.07047	2.719284	2.957379	10.71194	165.1456	134.8134
Observations	199	199	199	199	199	199

Sumber: Olahan Data Eviews 10.

Hasil deskriptif statistik yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Total data yang dilakukan dalam penelitian adalah 199 data.
2. Nilai minimum ROA adalah -0.0942 dan maksimumnya adalah 0.7151 dengan rata-rata 0.0955 dan standar deviasi 0.0995. Nilai minimum tersebut menunjukkan profitabilitas perusahaan BUMI di tahun 2013 sebagai yang terendah dan nilai maksimum menunjukkan profitabilitas perusahaan UNVR di tahun 2013 sebagai yang tertinggi dalam rentang waktu penelitian 2013 - 2017. Nilai rata-rata dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit sebesar 9.55% dan standar deviasi menunjukkan tingkat sebaran data sebesar 0.0995.
3. Nilai minimum DR adalah 0.0122 dan maksimumnya adalah 1.0432 dengan rata-rata 0.4764 dan standar deviasi 0.1913. Nilai minimum tersebut menunjukkan jumlah aset yang dibiayai oleh hutang pada perusahaan INCO di tahun 2017 sebagai yang terendah dan nilai maksimum menunjukkan jumlah aset yang dibiayai oleh hutang BUMI di tahun 2013 sebagai yang tertinggi dalam rentang waktu penelitian 2013 - 2017. Nilai rata-rata dapat diartikan seberapa besar perusahaan mengandalkan hutang untuk membiayai asetnya, yaitu sebesar 47.64% dan standar deviasi menunjukkan tingkat sebaran data sebesar 0.1913.
4. Nilai minimum SIZE adalah 14.6104 dan maksimumnya adalah 19.5046 dengan rata-rata 16.9875 dan standar deviasi 0.9619. Nilai minimum tersebut menunjukkan ukuran perusahaan MAIN di tahun 2013 sebagai

yang terendah dan nilai maksimum menunjukkan ukuran perusahaan ASII di tahun 2017 sebagai yang tertinggi dalam rentang waktu penelitian 2013 - 2017. Nilai rata-rata diartikan bahwa tingkat nilai besaran perusahaan yang diukur dengan total aset setiap tahun sebesar 16.9876 dan standar deviasi menunjukkan tingkat sebaran data sebesar 0.9619.

5. Nilai minimum DPR adalah 0.0000 dan maksimumnya adalah 2.3277 dengan rata-rata 0.3351 dan standar deviasi 0.3355. Nilai minimum tersebut menunjukkan keuntungan yang didistribusikan kepada pemegang saham perusahaan MAIN di tahun 2014 sebagai yang terendah dan nilai maksimum menunjukkan keuntungan yang didistribusikan kepada pemegang saham SCMA di tahun 2014 sebagai yang tertinggi dalam rentang waktu penelitian 2013 - 2017. Nilai rata-rata dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam mengelola dividennya sebesar 33.51% dan standar deviasi menunjukkan tingkat sebaran data sebesar 0.3355.
6. Nilai minimum RISK adalah 0.0010 dan maksimumnya adalah 1.1887 dengan rata-rata 0.0312 dan standar deviasi 0.0862. Nilai minimum tersebut menunjukkan risiko bisnis yang dihadapi EXCL di tahun 2013 sebagai yang terendah dan nilai maksimum menunjukkan risiko bisnis yang dihadapi SMCB di tahun 2013 sebagai yang tertinggi dalam rentang waktu penelitian 2013 - 2017. Nilai rata-rata dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko bisnis sebesar 3.12% dan standar deviasi menunjukkan tingkat sebaran data sebesar 0.0862.

7. Nilai minimum MOWN adalah 0.000 dan maksimumnya adalah 0.7118 dengan rata-rata 0.0093 dan standar deviasi 0.0551. Nilai minimum tersebut menunjukkan adanya perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial dan nilai maksimum menunjukkan kepemilikan manajerial BRPT di tahun 2017 sebagai yang tertinggi dalam rentang waktu penelitian 2013 - 2017. Nilai rata-rata dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam mengelola kepemilikan manajerialnya sebesar 0.93% dan standar deviasi menunjukkan tingkat sebaran data sebesar 0.0551. Dengan kata lain, rata-rata proporsi saham yang dimiliki jajaran manajerial relatif kecil.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Multikolnearitas

Uji Multikolnearitas merupakan uji yang dilakukan untuk menguji apakah terdapat hubungan korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik harus bebas dari korelasi diantara variabel independen. Pada penelitian ini uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan tolerance pada model regresi.

Tabel 4.2

Uji Multikolnearitas

Variance Inflation Factors
Date: 12/05/18 Time: 18:45
Sample: 1 199
Included observations: 199

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
ROA	0.002339	2.880530	1.495554
DR	0.000481	8.220868	1.137016
SIZE	0.000018	340.1150	1.081608
DPR	0.000220	3.205714	1.601036
RISK	0.002147	1.165893	1.029506
C	0.005453	353.6779	NA

Sumber: Olahan Data Eviews 10.

Dari data penelitian ditemukan bahwa variabel ROA, DR, SIZE, DPR, dan RISK menunjukkan nilai VIF kurang dari 10. Hasil tersebut menyatakan bahwa keseluruhan faktor tidak mengalami multikolnearitas.

4.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians residual satu pengamatan ke pengamatan tetap maka disebut homokedastisitas. Dan jika varians berbeda maka disebut heterokedastisitas. Regresi yang baik adalah yang tidak mengalami heteroskedastisitas.

Tabel 4.3

Uji Heteroskedastisitas Breusch-Pagan-Godfrey

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.390618	Prob. F(5,193)	0.8549
Obs*R-squared	1.993635	Prob. Chi-Square(5)	0.8500
Scaled explained SS	124.3935	Prob. Chi-Square(5)	0.0000

Sumber: Olahan Data Eviews 10.

Dari data penelitian tersebut ditemukan bahwa nilai p value yang ditunjukkan dengan nilai Prob. chi square(5) pada Obs*R-Squared yaitu sebesar 0.8500. Oleh karena nilai p value 0,8500 lebih besar dari taraf signifikansi maka model regresi bersifat homoskedastisitas atau dengan kata lain tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Ghozali, 2011). Uji autokorelasi ini menggunakan uji Durbin-Watson. Dari hasil uji menunjukkan bahwa nilai DW hitung adalah 2.034223, nilai ini berada di rentang 1.54 s.d. 2.46 yang menjelaskan bahwa penelitian tidak mengalami autokorelasi.

4.3 Hasil Uji Hipotesis

Analisis regresi linear digunakan untuk melihat pengaruh yang ditimbulkan variabel independen terhadap variabel dependen, apakah pengaruh tersebut bernilai positif atau negatif.

Tabel 4.4

Uji Regresi Linear

Dependent Variable: MOWN
Method: Least Squares
Date: 12/05/18 Time: 19:18
Sample: 1 199
Included observations: 199

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	-0.010875	0.048367	-0.224845	0.8223
DR	-0.004868	0.021934	-0.221931	0.8246
SIZE	0.006360	0.004256	1.494376	0.1367
DPR	-0.005792	0.014842	-0.390272	0.6968
RISK	0.014167	0.046336	0.305751	0.7601
C	-0.093815	0.073846	-1.270426	0.2055

R-squared	0.015322	Mean dependent var	0.009373
Adjusted R-squared	-0.010188	S.D. dependent var	0.055112
S.E. of regression	0.055392	Akaike info criterion	-2.919077
Sum squared resid	0.592177	Schwarz criterion	-2.819781
Log likelihood	296.4481	Hannan-Quinn criter.	-2.878889
F-statistic	0.600617	Durbin-Watson stat	2.034223
Prob(F-statistic)	0.699520		

Sumber: Olahan Data Eviews 10.

$$MOWN = -0.093815 - 0.010875(ROA) - 0.004868(DR) + 0.006360(SIZE) - 0.005792(DPR) + 0.014167(RISK)$$

Hasil pengolahan data terlihat bahwa variabel bebas menunjukkan F hitung sebesar 0.600617 dengan tingkat signifikansi *p-value* 0.699520 lebih besar dari 0.1.

Dengan demikian hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel bebas (profitabilitas, utang, ukuran perusahaan, dividen, risiko bisnis) secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (kepemilikan manajerial).

Hasil uji regresi menunjukkan nilai C konstanta sebesar -0.093815. Hasil tersebut menjelaskan bahwa apabila besarnya nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka besarnya kepemilikan manajerial adalah -0.093815.

Koefisien regresi ROA adalah sebesar 0.010875 yang berarti bahwa setiap peningkatan ROA sebesar 1% akan menurunkan kepemilikan manajerial sebanyak -0.093815 dengan asumsi variabel lain konstan, begitu juga sebaliknya. Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel profitabilitas. Besarnya koefisien regresi profitabilitas yaitu -0.010875 dan probabilitas sebesar 0.8223. Hasil tersebut lebih besar dari taraf signifikansi (0.8223 > 0.05), maka diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan pada profitabilitas perusahaan terhadap kepemilikan manajerial.

Koefisien regresi DR adalah sebesar 0.004868 yang berarti bahwa setiap peningkatan DR sebesar 1% akan menurunkan kepemilikan manajerial sebanyak -0.093815 dengan asumsi variabel lain konstan, begitu juga sebaliknya. Pengujian terhadap hipotesis 2 dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel utang. Besarnya koefisien regresi utang yaitu -0.004868 dan probabilitas sebesar 0.8246. Hasil tersebut lebih besar dari taraf signifikansi (0.8246 > 0.1), maka diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan pada utang perusahaan terhadap kepemilikan manajerial.

Koefisien regresi Size sebesar 0.006360 yang berarti bahwa setiap peningkatan Size sebesar 1% akan menaikkan kepemilikan manajerial sebanyak -0.093815 dengan asumsi variabel lain konstan, begitu juga sebaliknya. Pengujian terhadap hipotesis 3 dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel ukuran perusahaan. Besarnya koefisien regresi ukuran perusahaan yaitu 0.006360 dan probabilitas sebesar 0.1367. Hasil tersebut lebih besar dari taraf signifikansi (0.1367 > 0.1), maka diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan pada ukuran perusahaan terhadap kepemilikan manajerial.

Koefisien regresi DPR adalah sebesar 0.005792 yang berarti bahwa setiap peningkatan DPR sebesar 1% akan menurunkan kepemilikan manajerial sebanyak -0.093815 dengan asumsi variabel lain konstan, begitu juga sebaliknya. Pengujian terhadap hipotesis 4 dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel dividen. Besarnya koefisien regresi ukuran perusahaan yaitu -0.005792 dan probabilitas sebesar 0.6968. Hasil tersebut lebih besar dari taraf signifikansi (0.6968 > 0.1), maka diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan pada dividen terhadap kepemilikan manajerial.

Koefisien regresi RISK adalah sebesar 0.01467 yang berarti bahwa setiap peningkatan Risk sebesar 1% akan menaikkan kepemilikan manajerial sebanyak -0.093815 dengan asumsi variabel lain konstan, begitu juga sebaliknya. Pengujian terhadap hipotesis 5 dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari risiko bisnis. Besarnya koefisien regresi risiko bisnis yaitu 0.014167 dan probabilitas sebesar 0.7601. Hasil tersebut lebih besar dari taraf signifikansi (0.7601

> 0.1), maka diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan pada risiko bisnis terhadap kepemilikan manajerial.

4.4 Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kepemilikan Manajerial

Dari hasil penelitian ditemukan bahwa probabilitas profitabilitas dalam penelitian adalah 0.8223, lebih besar dari taraf signifikansi 0.1, sehingga profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kepemilikan manajerial. Hal ini dapat disebakan karena para pemegang saham mayoritas di Indonesia terkadang memilih untuk mengalokasikan profit yang diperoleh untuk membuat investasi daripada membagikan dividen. Sehingga alokasi tersebut kurang memberikan pengaruh bagi manajemen untuk memiliki bagian sahan perusahaannya.

Kemungkinan lain disebabkan profitabilitas hanya salah satu indikator kesehatan perusahaan dan bukan menjadi pertimbangan utama seseorang membeli saham suatu perusahaan, sehingga saat profitabilitas meningkat, hal tersebut belum memastikan kepemilikan saham oleh manajemennya juga akan meningkat. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Rahma dan Anisb (2017) dan Erkaningrum (2013) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kepemilikan manajerial.

2. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Kepemilikan Manajerial

Dari hasil penelitian ditemukan bahwa probabilitas risiko bisnis dalam penelitian adalah 0.7601, lebih besar dari taraf signifikansi 0.1, sehingga risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kepemilikan manajerial. Hal ini dapat disebakan karena risiko bisnis merupakan suatu keadaan dimana kemungkinan timbulnya kerugian dapat diperkirakan sebelumnya dengan menggunakan data atau informasi yang cukup terpercaya atau relevan, walaupun sulit untuk diukur atau ditentukan secara pasti. Pengaruh yang tidak signifikan ini juga dapat menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial telah bekerja secara optimal, karena risiko bisnis dapat terkontrol sehingga tidak memberikan pengaruh terterntu. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Asri (2006) Yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak memberi pengaruh yang signifikan terhadap kepemilikan manajerial.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kepemilikan Manajerial

Dari hasil penelitian ditemukan bahwa ukuran perusahaan dalam penelitian adalah 0.1367, lebih besar dari taraf signifikansi 0.1, sehingga tidak berpengaruh terhadap kepemilikan manajerial. Hal ini dapat disebakan karena meskipun ukuran perusahaan besar, namun belum tentu memiliki prospek atau peluang di masa mendatang yang baik, sehingga hal tersebut tidak memberikan pengaruh bagi manajemen untuk menambah atau mengurangi kepemilikannya. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya

yang dilakukan oleh Vo & Nguyen (2014) dan Chen &Steiner (1999) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kepemilikan manajerial.

4. Pengaruh Utang terhadap Kepemilikan Manajerial

Dari hasil penelitian ditemukan bahwa probabilitas utang dalam penelitian adalah 0.8246, lebih besar dari taraf signifikansi 0.1, sehingga utang tidak berpengaruh terhadap kepemilikan manajerial. Hal ini dapat disebakan adanya kemungkinan karena kepemilikan manajerial di Indonesia cenderung rendah, sehingga naik turunnya proporsi utang tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Manajamen pastinya lebih memahami kondisi perusahaan yang mereka kelola, sehingga pendanaan melalui utang yang tinggi atau rendah untuk memperoleh nilai perusahaan yang baik tidak selalu menjadi hal yang signifikan penetapannya. Penelitian ini konsisten dengan penelitian Chen & Steiner (1999) dan Erkaningrum (2013) yang menyatakan bahwa utang tidak berpengaruh terhadap kepemilikan manajerial.

5. Pengaruh Dividen terhadap Kepemilikan Manajerial

Dari hasil penelitian ditemukan bahwa probabilitas dividen dalam penelitian adalah 0.6968, leih besar dari taraf signifikansi 0.1, sehingga dividen tidak berpengaruh terhadap kepemilikan manajerial. Hal ini dapat disebakan karena banyaknya faktor yang dipertimbangkan dalam

mempengaruhi kebijakan dividen di suatu perusahaan dan juga antara satu jenis perusahaan dengan perusahaan lain. Perusahaan memungkinkan untuk menetapkan kebijakan dividen yang tetap dimana perusahaan akan terus membayar dividen meskipun perusahaan laba rendah atau tinggi. Sehingga, hal tersebut menyebabkan jumlah dividen yang dibagikan tidak memberikan pengaruh yang signifikan bagi kepemilikan manajerial.

Hasil ini mengindikasikan bahwa antara kepemilikan manajerial dan dividen tidak berlaku hubungan saling mengganti dalam peranan pengawasan agensi atau tidak ada hubungan substitution, namun hubungan saling melengkapi (*complementary*). Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya dari Rahma & Anisb (2017), Suprapti & Herawati (2013), Erkaningrum (2013), dan Vo & Nguyen (2014) yang menyatakan bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap kepemilikan manajerial.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, utang dan dividen terhadap kepemilikan manajerial. Penelitian ini menggunakan Uji Regresi Linear untuk pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Sebanyak 199 sampel perusahaan digunakan dalam penelitian ini yang diperoleh dengan metode purposive sampling terhadap semua perusahaan yang terdaftar di LQ45 dengan periode pengamatan 2013-2017 dengan kriteria perusahaan sektor non keuangan dan memiliki laporan keuangan dan tahunan yang terdaftar di BEI selama periode penelitian.

Berdasarkan hasil pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kepemilikan manajerial. Hal ini dapat disebakan karena para pemegang saham mayoritas di Indonesia lebih memilih untuk mengalokasikan profit yang diperoleh untuk membuat investasi. Kemungkinan lain disebabkan profitabilitas hanya salah satu indikator kesehatan perusahaan dan bukan menjadi pertimbangan utama seseorang membeli saham suatu perusahaan.

2. Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap kepemilikan manajerial. Hal ini dapat disebakan karena risiko bisnis dapat diperkirakan sebelumnya menggunakan data yang relevan.
3. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kepemilikan manajerial. Hal ini dapat disebakan karena meskipun ukuran perusahaan besar, belum tentu memiliki prospek di masa mendatang yang baik.
4. Utang tidak berpengaruh terhadap kepemilikan manajerial. Hal ini dapat disebakan adanya kemungkinan karena kepemilikan manajerial di Indonesia cenderung rendah dan manajamen juga pasti lebih memahami kondisi perusahaan yang mereka kelola, sehingga pendanaan melalui utang yang tinggi atau rendah tidak selalu menjadi hal yang signifikan penetapannya.
5. Dividen tidak berpengaruh terhadap kepemilikan manajerial. Hal ini dapat disebakan karena memungkinkan bagi perusahaan untuk menetapkan kebijakan dividen yang tetap dimana perusahaan akan terus membayar dividen meskipun perusahaan laba rendah atau tinggi.

5.2 Saran

Terdapat beberapa saran yang akan penulis sampaikan terkait dengan hasil penelitian ini seperti:

1. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan periode penelitian yang lebih panjang, sehingga dapat melihat adanya pengaruh yang lebih jelas.
2. Menambah variabel bebas untuk mendapat hasil yang lebih akurat.
3. Menggunakan berbagai pengukuran untuk tiap variabel.
4. Menggunakan objek penelitian yang berbeda sehingga diharapkan dapat memperoleh hasil penelitian baru yang dapat dikembangkan lagi.

DAFTAR PUSTAKA

Akhbar, Taufik, (2017), Simultaneous Effect on Debt and Managerial Ownership: Agency Theory Framework, *KINERJA*, 21(2), 201-213.

Anggarini, N & Srimindarti, C., 2009, Pengaruh kepemilikan saham institusional dan kebijakan hutang terhadap managerial ownership, *Kajian Akuntansi*. 1(2), 133-152.

Ariyanti,P,S., 2013, Managerial ownership, Dividen, Dan Kebijakan Hutang: Peran Moderasi Free Cash Flow, *JRAK*, 9(1), 69-91.

Asri.E.D., 2006, Pengaruh Utang. Dividen, Risiko Bisnis. dan Profitabilitas Terhadap Insider Ownership, *Skripsi Fakultas Ekonomi UII*.

Bathala,C.T dkk, 1994, Managerial Ownership, Debt Policy, and the Impact of Institusional Holdings: An Agency Perspective, *Financial Management*, 23(3).

Budiarti.E & Sulistyowati.C., 2014, Struktur Kepemilikan Dan Struktur Dewan Perusahaan, *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 7(3), 161-176

Chen, C. R., & Steiner, T. L. (1999), Managerial Ownership and Agency Conflicts: A Nonlinear Simultaneous Equation Analysis of Managerial Ownership, Risk Taking, Debt Policy and Dividend Policy. *The Financial Review, 34*(1), 119–136.

Chichti, Jameleddine., & Moussa, F.B., (2013), A Nonlinear Simultaneous Equation Analysis of Managerial Ownership and Debt Policy: Evidence from Tunisian Stock Exchange, *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 3(2), 225-254

Christiawan.Y.J & Tarigan.J.,, 2007, Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan, *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 1-8.

Crutchley.C.E & Hansen.R.S., 1989, A Test of the Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage, and Corporate, *Financial Management*, 18(4), 36-46.

Dutta, Amitabh S., (1999), Managerial Ownership, Dividend and Debt Policy in the US Banking Industry, *Managerial Finance*, 25(6), 57-68.

Erkaningrum F, Indri., (2013), Interactions Among Managerial ownership, Dividend Policy, Debt Policy, Investment Decision, and Business Risk, *Journal of Indonesian Economy and Business*, 28(1), 134-148.

Fama, E.F & French, K.R., 1998, Taxes, Financing Decisions, and Firm Value, *The Journal of Finance*, 53(3), 819-843.

Faisal, 2013, Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia: A Piecewise Linear Regression Analysis, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, 20(2), 113 – 130.

Ghozali, Imam, 2011, Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Edisi Lima, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam, 2013, Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Edisi Lima, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hameed, Abdul. 2013. A Financial and Quantitative relationship of debt, dividend and insiderl ownership, *Journal of Business Strategies*, 7(1), 43–53.

Hidayat, M. Syafiudin., (2013), Pengaruh Managerial ownership, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang, *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 12-25.

Imanta,D & Satwiko,R., 2011, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Managerial ownership. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. 13(1), 67 – 80.

Jeng, V. & Lai, G.C., 2005, Ownership Structure, Agency Costs, Specialization and Efficiency: Analysis of Keiretsu and Independent Insurers in the Japanese Non-life Insurance Industry, *Journal of Risk and Insurance*, 72: 105-158.

Jensen, M.C. & Meckling W.H., 1976, Theory of the Firm: Managerial behavior, Agency cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, p. 3-24.

Mahadwartha, P.A., 2003, Interdependensi antara Kebijakan Pembiayaan dengan Kebijakan Dividen: Perspektif Teori Keagenan, *Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, Ekonomi STIE-Yoyakarta*, 1-344.

Mai, Muhammad Umar., 2010, Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Kajian Perilaku Oportunistik Manajerial Dan Struktur Corporate Governance, *Disertasi*. Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Mustapha.M & Ahmad.A.C., 2010, Agency theory and managerial ownership: evidence from Malaysia, *Managerial Auditing Journal*, 26(5), 419-436.

Nuraeni, D., 2010, Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan, *Skripsi*, S1 Fakultas Ekonomi UNDIP Semarang.

Nuringsih, K., 2010, Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kepemilikan Manajerial Dan Pengaruhnya Terhadap Risiko, *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 12(1), 17-28

Nyonna, Dong.Y., 2012, Simultaneous Determination of Managerial ownership and Leverage: The Case of Small Businesses, *Economics & Business Journal*, 4(1), 9-20.

Putri.I.F & Nasir.M, 2006, Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Teori Keagenan, *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.

Rahma, B. & Anisb, J., (2017), Managerial Ownership, Debt and Dividend Policy of Tunisian Companies: Evidence of a Simultaneous Analysis, *International Journal of Economics & Strategic Management of Business Process (ESMB)*, 10(2), 21-30.

Rahman, 2012, Analisis pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, kepemilikan institusional, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan volatlitas pendapatan terhadap kepemilikan manajerial pada perusahaan Go Public di Indonesia, *Skripi*, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.

Rozeff, M. S., 1982, Growth, beta and agency costs as determinants of Dividend Payout Ratio. *Journal of Financial Research*, 5, 249-259.

Rustiarini, Ni Wayan., 2011, Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Pada Pengungkapan Corporate Social Responsibility, *Jurnal Universitas Udayana*, 1-24.

Sudarsi.S., 2008, Dampak Kepemilikan Managerial, Large External Shareholders Terhadap Struktur Modal Dalam Perspektif Teori Keagenan, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE),* 15(1), 15 – 30.

Sugiyono, 2009, Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D, Bandung : Alfabeta.

Sumail, L.O. dkk., (2013), Relationship between Managerial ownership and Sales Growth with Dividend Policy and Leverage: Study on Manufacturing Company in Indonesia Stock Exchange, *International Journal of Business and Management Invention,* 2(5),40-49.

Supriyatin, Dwi., (2012), Analisis Persamaan Simultan Managerial ownership, Kebijakan Hutang dan Dividen Dalam Perilaku Oportunistik Managerial (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2009-2011), *Jurnal Bisnis Strategi*, 21(1), 62-71.

Suprapti.S.B.W & Herawati.N.L., 2013, Masalah Keagenan Dan Simultanisasi Pembuatan Keputusan 9Keuangan, *Buletin Ekonomi*, 11(1), 1-12.

Suwaldiman & Aziz, A., 2006, Pengaruh managerial ownership dan risiko pasar terhadap kebijakan dividen, *Sinergi kajian bisnis dan manajemen*, 8(1), 53-64.

Tauringana.V & Clarke.S., 2000, The demand for external auditing: managerial share ownership, size, gearing and liquidity influences, *Managerial Auditing Journal*, 15(4), 160-168.

Vo.D.H., & Nguyen, V.T.Y, 2014, Managerial Ownership, Leverage and Dividend Policies: Empirical Evidence from Vietnam's Listed Firms, *International Journal of Economics and Finance*, 6(5), 274-284.

Wiranata,Y.A & Nugrahanti, Y.W., 2013, Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 15-26.

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan

No	Tahun	Perusahaan	No	Tahun	Perusahaan
1	2013	AALI	101	2015	KLBF
2	2013	ADRO	102	2015	LPKR
3	2013	AKRA	103	2015	LPPF
4	2013	ANTM	104	2015	LSIP
5	2013	ASII	105	2015	MNCN
6	2013	ASRI	106	2015	MPPA
7	2013	BKSL	107	2015	PGAS
8	2013	BSDE	108	2015	PTBA
9	2013	BUMI	109	2015	PTPP
10	2013	BWPT	110	2015	PWON
11	2013	CPIN	111	2015	SCMA
12	2013	EXCL	112	2015	SILO
13	2013	GGRM	113	2015	SMGR
14	2013	GIAA	114	2015	SMRA
15	2013	HRUM	115	2015	SRIL
16	2013	ICBP	116	2015	SSMS
17	2013	IMAS	117	2015	TBIG
18	2013	INCO	118	2015	TLKM
19	2013	INDF	119	2015	UNTR
20	2013	INDY	120	2015	UNVR
21	2013	INTP	121	2015	WIKA
22	2013	ITMG	122	2015	WSKT
23	2013	JSMR	123	2016	ADHI
24	2013	KLBF	124	2016	ADRO
25	2013	LPKR	125	2016	AKRA
26	2013	LSIP	126	2016	ANTM
27	2013	MAIN	127	2016	ASII
28	2013	MAPI	128	2016	ASRI
29	2013	MLPL	129	2016	BSDE
30	2013	MNCN	130	2016	CPIN
31	2013	PGAS	131	2016	ELSA
32	2013	PTBA	132	2016	GGRM
33	2013	PWON	133	2016	HMSP

34	2013	SMCB	134	2016	ICBP
35	2013	SMGR	135	2016	INCO
36	2013	SSIA	136	2016	INDF
37	2013	TLKM	137	2016	INTP
38	2013	UNTR	138	2016	KLBF
39	2013	UNVR	139	2016	LPKR
40	2013	WIKA	140	2016	LPPF
41	2014	AALI	141	2016	LSIP
42	2014	ADHI	142	2016	MNCN
43	2014	ADRO	143	2016	MPPA
44	2014	AKRA	144	2016	PGAS
45	2014	ANTM	145	2016	PTBA
46	2014	ASII	146	2016	PTPP
47	2014	ASRI	147	2016	PWON
48	2014	BKSL	148	2016	SCMA
49	2014	BSDE	149	2016	SILO
50	2014	CPIN	150	2016	SMGR
51	2014	CTRA	151	2016	SMRA
52	2014	EXCL	152	2016	SRIL
53	2014	GGRM	153	2016	SSMS
54	2014	HRUM	154	2016	TBIG
55	2014	ICBP	155	2016	TLKM
56	2014	INCO	156	2016	UNTR
57	2014	INDF	157	2016	UNVR
58	2014	INTP	158	2016	WIKA
59	2014	ITMG	159	2016	WSKT
60	2014	JSMR	160	2016	AALI
61	2014	KLBF	161	2017	ADHI
62	2014	LPKR	162	2017	ADRO
63	2014	LPPF	163	2017	AKRA
64	2014	LSIP	164	2017	ANTM
65	2014	MAIN	165	2017	ASII
66	2014	MNCN	166	2017	ASRI
67	2014	PGAS	167	2017	BRPT
68	2014	PTBA	168	2017	BSDE
69	2014	PTPP	169	2017	BUMI
70	2014	PWON	170	2017	CPIN
71	2014	SCMA	171	2017	ELSA
72	2014	SMGR	172	2017	EXCL

73	2014	SMRA	173	2017	GGRM
74	2014	SSIA	174	2017	HMSP
75	2014	TAXI	175	2017	ICBP
76	2014	TBIG	176	2017	INCO
77	2014	TLKM	177	2017	INDF
78	2014	UNTR	178	2017	INTP
79	2014	UNVR	179	2017	JSMR
80	2014	VIVA	180	2017	KLBF
81	2014	WIKA	181	2017	LPKR
82	2014	WSKT	182	2017	LPPF
83	2015	AALI	183	2017	LSIP
84	2015	ADHI	184	2017	MNCN
85	2015	ADRO	185	2017	PGAS
86	2015	AKRA	186	2017	PPRO
87	2015	ANTM	187	2017	PTBA
88	2015	ASII	188	2017	PTPP
89	2015	ASRI	189	2017	PWON
90	2015	BSDE	190	2017	SCMA
91	2015	CPIN	191	2017	SMGR
92	2015	CTRA	192	2017	SMRA
93	2015	EXCL	193	2017	SRIL
94	2015	GGRM	194	2017	SSMS
95	2015	ICBP	195	2017	TLKM
96	2015	INCO	196	2017	UNTR
97	2015	INDF	197	2017	UNVR
98	2015	INTP	198	2017	WIKA
99	2015	ITMG	199	2017	WSKT
100	2015	JSMR			

Lampiran 2. Profitabilitas (*Return of Asset)*

No	Tahun	Perusahaan	Net Income	Total Asset	ROA
1	2013	AALI	1,903,088	14,963,190	**0.127**
2	2013	ADRO	2,813,057	82,623,566	**0.034**
3	2013	AKRA	615,627	14,633,141	**0.042**
4	2013	ANTM	409,947	21,865,117	**0.019**
5	2013	ASII	22,297,000	213,994,000	**0.104**
6	2013	ASRI	889,576	14,428,082	**0.062**
7	2013	BKSL	605,095	10,665,713	**0.057**
8	2013	BSDE	2,905,648	22,572,160	**0.129**
9	2013	BUMI	(8,046,001)	85,370,636	**-0.094**
10	2013	BWPT	181,782	6,200,427	**0.029**
11	2013	CPIN	2,528,690	15,722,197	**0.161**
12	2013	EXCL	1,032,817	40,277,626	**0.026**
13	2013	GGRM	4,383,932	50,770,251	**0.086**
14	2013	GIAA	136,521	36,003,684	**0.004**
15	2013	HRUM	604,331	5,863,577	**0.103**
16	2013	ICBP	2,235,040	21,267,470	**0.105**
17	2013	IMAS	621,139	22,315,022	**0.028**
18	2013	INCO	471,129	27,804,559	**0.017**
19	2013	INDF	3,416,635	78,092,789	**0.044**
20	2013	INDY	(655,745)	28,233,664	**-0.023**
21	2013	INTP	5,012,294	26,607,241	**0.188**
22	2013	ITMG	2,809,369	16,968,794	**0.166**
23	2013	JSMR	1,237,821	28,366,345	**0.044**
24	2013	KLBF	1,970,452	11,315,061	**0.174**
25	2013	LPKR	1,592,491	31,300,362	**0.051**
26	2013	LSIP	768,625	7,974,876	**0.096**
27	2013	MAIN	241,632	2,214,399	**0.109**
28	2013	MAPI	327,792	7,808,299	**0.042**
29	2013	MLPL	1,645,910	20,255,269	**0.081**
30	2013	MNCN	1,809,842	9,615,280	**0.188**
31	2013	PGAS	10,967,963	53,536,157	**0.205**
32	2013	PTBA	1,854,281	11,677,155	**0.159**
33	2013	PWON	1,136,548	9,298,245	**0.122**
34	2013	SMCB	952,305	14,894,990	**0.064**
35	2013	SMGR	5,354,299	30,792,884	**0.174**
36	2013	SSIA	747,000	5,814,000	**0.119**

37	2013	TLKM	20,290,000	127,951,000	**0.159**
38	2013	UNTR	4,798,778	57,362,244	**0.084**
39	2013	UNVR	5,352,625	13,348,188	**0.715**
40	2013	WIKA	624,372	12,594,963	**0.050**
41	2014	AALI	2,621,275	18,558,329	**0.141**
42	2014	ADHI	331,661	10,458,882	**0.032**
43	2014	ADRO	2,278,822	79,762,813	**0.029**
44	2014	AKRA	790,563	14,791,917	**0.053**
45	2014	ANTM	(775,286)	22,044,200	**-0.035**
46	2014	ASII	22,125,000	236,029,000	**0.094**
47	2014	ASRI	1,176,955	16,924,367	**0.070**
48	2014	BKSL	40,727	9,796,065	**0.004**
49	2014	BSDE	3,996,463	28,134,725	**0.142**
50	2014	CPIN	1,746,644	20,862,439	**0.084**
51	2014	CTRA	1,794,142	23,283,477	**0.077**
52	2014	EXCL	(891,000)	63,706,000	**-0.014**
53	2014	GGRM	5,395,293	58,220,600	**0.093**
54	2014	HRUM	32,579	5,552,223	**0.006**
55	2014	ICBP	2,531,681	24,910,200	**0.102**
56	2014	INCO	2,153,732	29,184,043	**0.074**
57	2014	INDF	5,146,323	85,938,885	**0.060**
58	2014	INTP	5,274,009	28,884,973	**0.183**
59	2014	ITMG	2,489,911	15,935,264	**0.156**
60	2014	JSMR	1,215,331	31,858,000	**0.038**
61	2014	KLBF	2,121,091	12,425,032	**0.171**
62	2014	LPKR	3,135,215	37,761,000	**0.083**
63	2014	LPPF	1,419,118	3,408,372	**0.416**
64	2014	LSIP	916,695	8,655,146	**0.106**
65	2014	MAIN	(84,778)	3,531,219	**-0.024**
66	2014	MNCN	1,883,432	13,609,033	**0.138**
67	2014	PGAS	9,347,388	77,706,135	**0.120**
68	2014	PTBA	2,019,214	14,812,023	**0.136**
69	2014	PTPP	532,065	14,611,865	**0.036**
70	2014	PWON	2,599,141	16,770,743	**0.155**
71	2014	SCMA	1,448,274	4,728,436	**0.306**
72	2014	SMGR	5,573,577	34,314,666	**0.162**
73	2014	SMRA	1,387,516	15,379,000	**0.090**
74	2014	SSIA	415,000	5,993,000	**0.069**
75	2014	TAXI	118,285	3,011,281	**0.039**

76	2014	TBIG	1,301,500	22,034,100	**0.059**
77	2014	TLKM	21,446,000	140,895,000	**0.152**
78	2014	UNTR	4,839,970	60,292,031	**0.080**
79	2014	UNVR	5,738,523	14,280,670	**0.402**
80	2014	VIVA	173,000	6,156,400	**0.028**
81	2014	WIKA	750,796	15,915,162	**0.047**
82	2014	WSKT	501,213	12,542,041	**0.040**
83	2015	AALI	695,684	21,512,371	**0.032**
84	2015	ADHI	465,025	16,761,064	**0.028**
85	2015	ADRO	2,082,935	82,193,328	**0.025**
86	2015	AKRA	1,058,741	15,203,130	**0.070**
87	2015	ANTM	(1,440,852)	30,356,850	**-0.048**
88	2015	ASII	15,613,000	245,435,000	**0.064**
89	2015	ASRI	684,287	18,709,870	**0.037**
90	2015	BSDE	2,351,380	36,022,148	**0.065**
91	2015	CPIN	1,832,598	24,684,915	**0.074**
92	2015	CTRA	1,740,300	26,258,718	**0.066**
93	2015	EXCL	(25,338)	58,844,320	**0.000**
94	2015	GGRM	6,452,834	63,505,413	**0.102**
95	2015	ICBP	2,923,148	26,560,624	**0.110**
96	2015	INCO	700,145	40,526,523	**0.017**
97	2015	INDF	3,709,501	91,831,526	**0.040**
98	2015	INTP	4,356,661	27,638,360	**0.158**
99	2015	ITMG	924,959	17,271,266	**0.054**
100	2015	JSMR	1,319,201	36,724,982	**0.036**
101	2015	KLBF	2,057,694	13,696,417	**0.150**
102	2015	LPKR	1,024,120	41,326,558	**0.025**
103	2015	LPPF	1,780,848	3,889,291	**0.458**
104	2015	LSIP	623,309	8,848,792	**0.070**
105	2015	MNCN	1,276,968	14,474,557	**0.088**
106	2015	MPPA	183,000	6,294,000	**0.029**
107	2015	PGAS	5,583,849	90,046,988	**0.062**
108	2015	PTBA	2,037,111	16,894,043	**0.121**
109	2015	PTPP	845,563	19,128,811	**0.044**
110	2015	PWON	1,400,554	18,778,122	**0.075**
111	2015	SCMA	1,521,586	4,565,964	**0.333**
112	2015	SILO	62,000	2,986,000	**0.021**
113	2015	SMGR	4,525,441	38,153,119	**0.119**
114	2015	SMRA	1,064,079	18,758,262	**0.057**

115	2015	SRIL	815,866	11,481,513	**0.071**
116	2015	SSMS	587,144	6,973,851	**0.084**
117	2015	TBIG	1,445,027	22,799,671	**0.063**
118	2015	TLKM	23,317,000	166,173,000	**0.140**
119	2015	UNTR	2,792,439	61,715,399	**0.045**
120	2015	UNVR	5,851,805	15,729,945	**0.372**
121	2015	WIKA	703,005	19,602,406	**0.036**
122	2015	WSKT	1,047,591	30,309,111	**0.035**
123	2016	ADHI	315,108	20,095,435	**0.016**
124	2016	ADRO	4,577,457	87,633,045	**0.052**
125	2016	AKRA	1,046,852	15,830,741	**0.066**
126	2016	ANTM	64,806	29,981,535	**0.002**
127	2016	ASII	18,302,000	261,855,000	**0.070**
128	2016	ASRI	520,649	20,186,131	**0.026**
129	2016	BSDE	2,037,537	38,292,205	**0.053**
130	2016	CPIN	2,225,402	24,204,994	**0.092**
131	2016	ELSA	316,066	4,190,956	**0.075**
132	2016	GGRM	6,672,682	62,951,634	**0.106**
133	2016	HMSP	12,762,229	42,508,277	**0.300**
134	2016	ICBP	3,631,301	28,901,948	**0.126**
135	2016	INCO	25,736	30,050,818	**0.001**
136	2016	INDF	5,266,906	82,174,515	**0.064**
137	2016	INTP	3,870,319	30,150,580	**0.128**
138	2016	KLBF	2,350,885	15,226,009	**0.154**
139	2016	LPKR	1,227,374	45,603,683	**0.027**
140	2016	LPPF	2,019,705	4,858,878	**0.416**
141	2016	LSIP	592,769	9,459,088	**0.063**
142	2016	MNCN	1,482,955	14,239,867	**0.104**
143	2016	MPPA	38,000	6,702,000	**0.006**
144	2016	PGAS	4,146,133	91,823,679	**0.045**
145	2016	PTBA	2,024,405	18,576,774	**0.109**
146	2016	PTPP	1,151,432	31,232,767	**0.037**
147	2016	PWON	1,780,255	20,674,142	**0.086**
148	2016	SCMA	1,511,145	4,820,612	**0.314**
149	2016	SILO	98,701	4,215,689	**0.023**
150	2016	SMGR	4,535,036	44,226,895	**0.103**
151	2016	SMRA	605,051	20,810,320	**0.029**
152	2016	SRIL	797,637	12,726,172	**0.063**
153	2016	SSMS	591,659	7,162,970	**0.083**

154	2016	TBIG	1,530,057	23,620,268	**0.065**
155	2016	TLKM	29,172,000	179,611,000	**0.162**
156	2016	UNTR	5,104,477	63,991,229	**0.080**
157	2016	UNVR	6,390,672	16,745,695	**0.382**
158	2016	WIKA	1,147,145	31,096,539	**0.039**
159	2016	WSKT	1,813,069	61,425,182	**0.030**
160	2016	AALI	2,113,629	24,935,426	**0.085**
161	2017	ADHI	517,060	28,332,948	**0.018**
162	2017	ADRO	7,267,662	92,318,064	**0.079**
163	2017	AKRA	1,304,601	16,823,209	**0.078**
164	2017	ANTM	136,503	30,014,273	**0.005**
165	2017	ASII	23,165,000	295,646,000	**0.078**
166	2017	ASRI	1,385,189	20,728,430	**0.067**
167	2017	BRPT	3,791,936	49,354,389	**0.077**
168	2017	BSDE	5,166,720	45,951,188	**0.112**
169	2017	BUMI	3,305,232	50,331,525	**0.066**
170	2017	CPIN	2,496,787	24,522,593	**0.102**
171	2017	ELSA	250,754	4,855,369	**0.052**
172	2017	EXCL	375,244	56,321,441	**0.007**
173	2017	GGRM	7,755,347	66,759,930	**0.116**
174	2017	HMSP	12,670,534	43,141,063	**0.294**
175	2017	ICBP	3,543,173	31,619,514	**0.112**
176	2017	INCO	(207,929)	29,744,955	**-0.007**
177	2017	INDF	5,145,063	87,939,488	**0.059**
178	2017	INTP	1,859,818	28,863,676	**0.064**
179	2017	JSMR	2,093,656	79,192,773	**0.026**
180	2017	KLBF	2,453,251	16,616,239	**0.148**
181	2017	LPKR	856,984	56,772,116	**0.015**
182	2017	LPPF	1,907,077	5,427,426	**0.351**
183	2017	LSIP	763,423	9,744,381	**0.078**
184	2017	MNCN	1,567,546	15,057,291	**0.104**
185	2017	PGAS	2,002,178	85,259,312	**0.024**
186	2017	PPRO	459,642	12,559,932	**0.037**
187	2017	PTBA	4,547,232	21,987,482	**0.207**
188	2017	PTPP	1,723,853	41,782,781	**0.041**
189	2017	PWON	2,024,627	23,358,717	**0.087**
190	2017	SCMA	1,317,748	5,385,808	**0.245**
191	2017	SMGR	2,043,026	48,963,503	**0.042**
192	2017	SMRA	532,437	21,662,711	**0.025**

193	2017	SRIL	1,091,590	16,161,423	**0.068**
194	2017	SSMS	790,923	9,623,673	**0.082**
195	2017	TLKM	32,701,000	198,484,000	**0.165**
196	2017	UNTR	7,673,322	82,262,093	**0.093**
197	2017	UNVR	7,004,562	18,906,413	**0.371**
198	2017	WIKA	1,356,115	45,683,774	**0.030**
199	2017	WSKT	4,201,572	97,895,761	**0.043**

Lampiran 3. Risiko Bisnis (σEBIT/*Total Asset*)

No	Tahun	Perusahaan	$\sigma EBIT$	Total Aset	RISK
1	2013	AALI	225421.6062	14,963,190	**0.01507**
2	2013	ADRO	3616319.771	82,623,566	**0.04377**
3	2013	AKRA	52767.5769	14,633,141	**0.00361**
4	2013	ANTM	817228.5854	21,865,117	**0.03738**
5	2013	ASII	2310102.234	213,994,000	**0.01080**
6	2013	ASRI	427575.97	14,428,082	**0.02963**
7	2013	BKSL	83756.13437	10,665,713	**0.00785**
8	2013	BSDE	1014740.262	22,572,160	**0.04496**
9	2013	BUMI	5557272.171	85,370,636	**0.06510**
10	2013	BWPT	79035.6821	6,200,427	**0.01275**
11	2013	CPIN	300051.4983	15,722,197	**0.01908**
12	2013	EXCL	1022511.288	40,277,626	**0.02539**
13	2013	GGRM	444246.7111	50,770,251	**0.00875**
14	2013	GIAA	694573.7554	36,003,684	**0.01929**
15	2013	HRUM	786841.9384	5,863,577	**0.13419**
16	2013	ICBP	119707.9466	21,267,470	**0.00563**
17	2013	IMAS	51286.83925	22,315,022	**0.00230**
18	2013	INCO	2605861.974	27,804,559	**0.09372**
19	2013	INDF	83375.71443	78,092,789	**0.00107**
20	2013	INDY	151695.9819	28,233,664	**0.00537**
21	2013	INTP	901159.7741	26,607,241	**0.03387**
22	2013	ITMG	1331405.086	16,968,794	**0.07846**
23	2013	JSMR	322440.6349	28,366,345	**0.01137**
24	2013	KLBF	314686.7071	11,315,061	**0.02781**
25	2013	LPKR	482466.0925	31,300,362	**0.01541**
26	2013	LSIP	502272.1689	7,974,876	**0.06298**
27	2013	MAIN	143552.9535	2,214,399	**0.06483**
28	2013	MAPI	77467.01834	7,808,299	**0.00992**

29	2013	MLPL	969333.3864	20,255,269	**0.04786**
30	2013	MNCN	199445.6505	9,615,280	**0.02074**
31	2013	PGAS	744712.0234	53,536,157	**0.01391**
32	2013	PTBA	877472.9306	11,677,155	**0.07514**
33	2013	PWON	434962.7517	9,298,245	**0.04678**
34	2013	SMCB	17706787.36	14,894,990	**1.18877**
35	2013	SMGR	1091799.96	30,792,884	**0.03546**
36	2013	SSIA	301624.9877	5,814,000	**0.05188**
37	2013	TLKM	2979654.566	127,951,000	**0.02329**
38	2013	UNTR	649023.5354	57,362,244	**0.01131**
39	2013	UNVR	801788.2287	13,348,188	**0.06007**
40	2013	WIKA	285813.4871	12,594,963	**0.02269**
41	2014	AALI	362671.78	18,558,329	**0.01954**
42	2014	ADHI	135360.2296	10,458,882	**0.01294**
43	2014	ADRO	2246508.171	79,762,813	**0.02816**
44	2014	AKRA	155732.4305	14,791,917	**0.01053**
45	2014	ANTM	538853.8826	22,044,200	**0.02444**
46	2014	ASII	1637344.191	236,029,000	**0.00694**
47	2014	ASRI	328033.0393	16,924,367	**0.01938**
48	2014	BKSL	84225.5634	9,796,065	**0.00860**
49	2014	BSDE	784020.0762	28,134,725	**0.02787**
50	2014	CPIN	667066.9303	20,862,439	**0.03197**
51	2014	CTRA	585688.6254	23,283,477	**0.02515**
52	2014	EXCL	1514632.959	63,706,000	**0.02378**
53	2014	GGRM	1323690.174	58,220,600	**0.02274**
54	2014	HRUM	915029.3023	5,552,223	**0.16480**
55	2014	ICBP	189015.3436	24,910,200	**0.00759**
56	2014	INCO	1187196.461	29,184,043	**0.04068**
57	2014	INDF	251152.2045	85,938,885	**0.00292**
58	2014	INTP	93716.182	28,884,973	**0.00324**
59	2014	ITMG	1258474.056	15,935,264	**0.07897**
60	2014	JSMR	202964.4266	31,858,000	**0.00637**

61	2014	KLBF	301955.5281	12,425,032	**0.02430**
62	2014	LPKR	1510290.37	37,761,000	**0.04000**
63	2014	LPPF	250027.9831	3,408,372	**0.07336**
64	2014	LSIP	153911.059	8,655,146	**0.01778**
65	2014	MAIN	234776.5083	3,531,219	**0.06649**
66	2014	MNCN	213063.3879	13,609,033	**0.01566**
67	2014	PGAS	505086.6112	77,706,135	**0.00650**
68	2014	PTBA	790272.9139	14,812,023	**0.05335**
69	2014	PTPP	277800.2981	14,611,865	**0.01901**
70	2014	PWON	414161.4371	16,770,743	**0.02470**
71	2014	SCMA	138052.499	4,728,436	**0.02920**
72	2014	SMGR	533247.5432	34,314,666	**0.01554**
73	2014	SMRA	427089.6963	15,379,000	**0.02777**
74	2014	SSIA	113944.9271	5,993,000	**0.01901**
75	2014	TAXI	96398.2836	3,011,281	**0.03201**
76	2014	TBIG	619335.2405	22,034,100	**0.02811**
77	2014	TLKM	1848102.901	140,895,000	**0.01312**
78	2014	UNTR	1327285.357	60,292,031	**0.02201**
79	2014	UNVR	632419.3162	14,280,670	**0.04428**
80	2014	VIVA	259554.3843	6,156,400	**0.04216**
81	2014	WIKA	282871.2938	15,915,162	**0.01777**
82	2014	WSKT	211287.5477	12,542,041	**0.01685**
83	2015	AALI	942947.2933	21,512,371	**0.04383**
84	2015	ADHI	167889.6687	16,761,064	**0.01002**
85	2015	ADRO	1035008.99	82,193,328	**0.01259**
86	2015	AKRA	290807.1719	15,203,130	**0.01913**
87	2015	ANTM	561691.6761	30,356,850	**0.01850**
88	2015	ASII	1674231.465	245,435,000	**0.00682**
89	2015	ASRI	194782.6291	18,709,870	**0.01041**
90	2015	BSDE	277140.1367	36,022,148	**0.00769**
91	2015	CPIN	674375.9284	24,684,915	**0.02732**
92	2015	CTRA	387301.6441	26,258,718	**0.01475**

93	2015	EXCL	855486.0217	58,844,320	**0.01454**
94	2015	GGRM	1690495.529	63,505,413	**0.02662**
95	2015	ICBP	627390.8186	26,560,624	**0.02362**
96	2015	INCO	1214954.12	40,526,523	**0.02998**
97	2015	INDF	336778.0778	91,831,526	**0.00367**
98	2015	INTP	557549.869	27,638,360	**0.02017**
99	2015	ITMG	584515.4607	17,271,266	**0.03384**
100	2015	JSMR	407528.8108	36,724,982	**0.01110**
101	2015	KLBF	111099.2841	13,696,417	**0.00811**
102	2015	LPKR	1521371.753	41,326,558	**0.03681**
103	2015	LPPF	261427.3513	3,889,291	**0.06722**
104	2015	LSIP	202438.0233	8,848,792	**0.02288**
105	2015	MNCN	224906.414	14,474,557	**0.01554**
106	2015	MPPA	228677.8069	6,294,000	**0.03633**
107	2015	PGAS	2082054.633	90,046,988	**0.02312**
108	2015	PTBA	131650.4347	16,894,043	**0.00779**
109	2015	PTPP	265789.8139	19,128,811	**0.01389**
110	2015	PWON	376333.3379	18,778,122	**0.02004**
111	2015	SCMA	129080.5284	4,565,964	**0.02827**
112	2015	SILO	40656.40988	2,986,000	**0.01362**
113	2015	SMGR	669197.4049	38,153,119	**0.01754**
114	2015	SMRA	278084.1858	18,758,262	**0.01482**
115	2015	SRIL	331666.926	11,481,513	**0.02889**
116	2015	SSMS	29094.77182	6,973,851	**0.00417**
117	2015	TBIG	316173.6891	22,799,671	**0.01387**
118	2015	TLKM	2327188.074	166,173,000	**0.01400**
119	2015	UNTR	1549552.235	61,715,399	**0.02511**
120	2015	UNVR	406073.8297	15,729,945	**0.02582**
121	2015	WIKA	150413.2969	19,602,406	**0.00767**
122	2015	WSKT	555388.8465	30,309,111	**0.01832**
123	2016	ADHI	60001.16882	20,095,435	**0.00299**
124	2016	ADRO	1660746.794	87,633,045	**0.01895**

125	2016	AKRA	144101.9695	15,830,741	**0.00910**
126	2016	ANTM	367700.8952	29,981,535	**0.01226**
127	2016	ASII	2050802.363	261,855,000	**0.00783**
128	2016	ASRI	412090.7607	20,186,131	**0.02041**
129	2016	BSDE	297177.7652	38,292,205	**0.00776**
130	2016	CPIN	1026170.73	24,204,994	**0.04240**
131	2016	ELSA	25682.42166	4,190,956	**0.00613**
132	2016	GGRM	875612.2471	62,951,634	**0.01391**
133	2016	HMSP	1214774.19	42,508,277	**0.02858**
134	2016	ICBP	867741.0489	28,901,948	**0.03002**
135	2016	INCO	1480956.886	30,050,818	**0.04928**
136	2016	INDF	582011.5472	82,174,515	**0.00708**
137	2016	INTP	1173902.655	30,150,580	**0.03893**
138	2016	KLBF	230397.5942	15,226,009	**0.01513**
139	2016	LPKR	1255517.42	45,603,683	**0.02753**
140	2016	LPPF	225610.3658	4,858,878	**0.04643**
141	2016	LSIP	241187.7099	9,459,088	**0.02550**
142	2016	MNCN	208324.2495	14,239,867	**0.01463**
143	2016	MPPA	285917.4657	6,702,000	**0.04266**
144	2016	PGAS	3156212.462	91,823,679	**0.03437**
145	2016	PTBA	110361.8663	18,576,774	**0.00594**
146	2016	PTPP	355857.9599	31,232,767	**0.01139**
147	2016	PWON	215186.8809	20,674,142	**0.01041**
148	2016	SCMA	53453.41368	4,820,612	**0.01109**
149	2016	SILO	45382.5973	4,215,689	**0.01077**
150	2016	SMGR	967433.1556	44,226,895	**0.02187**
151	2016	SMRA	242137.0366	20,810,320	**0.01164**
152	2016	SRIL	195826.4114	12,726,172	**0.01539**
153	2016	SSMS	25203.49591	7,162,970	**0.00352**
154	2016	TBIG	240858.469	23,620,268	**0.01020**
155	2016	TLKM	5026074.247	179,611,000	**0.02798**
156	2016	UNTR	387555.6231	63,991,229	**0.00606**

157	2016	UNVR	502532.3797	16,745,695	**0.03001**
158	2016	WIKA	132556.4875	31,096,539	**0.00426**
159	2016	WSKT	1116990.96	61,425,182	**0.01818**
160	2017	AALI	610634.2968	24,935,426	**0.02449**
161	2017	ADHI	602018.5861	28,332,948	**0.02125**
162	2017	ADRO	4186956.156	92,318,064	**0.04535**
163	2017	AKRA	113108.8291	16,823,209	**0.00672**
164	2017	ANTM	651900.2031	30,014,273	**0.02172**
165	2017	ASII	2426990.852	295,646,000	**0.00821**
166	2017	ASRI	447353.0181	20,728,430	**0.02158**
167	2017	BRPT	2585608.612	49,354,389	**0.05239**
168	2017	BSDE	1663223.3	45,951,188	**0.03620**
169	2017	BUMI	110882.3336	50,331,525	**0.00220**
170	2017	CPIN	484144.6239	24,522,593	**0.01974**
171	2017	ELSA	63177.46404	4,855,369	**0.01301**
172	2017	EXCL	222443.2661	56,321,441	**0.00395**
173	2017	GGRM	660991.9254	66,759,930	**0.00990**
174	2017	HMSP	8726465.073	43,141,063	**0.20228**
175	2017	ICBP	632489.7101	31,619,514	**0.02000**
176	2017	INCO	707516.9366	29,744,955	**0.02379**
177	2017	INDF	704902.9141	87,939,488	**0.00802**
178	2017	INTP	1594384.425	28,863,676	**0.05524**
179	2017	JSMR	588199.8213	79,192,773	**0.00743**
180	2017	KLBF	328689.6044	16,616,239	**0.01978**
181	2017	LPKR	316632.6105	56,772,116	**0.00558**
182	2017	LPPF	103897.6009	5,427,426	**0.01914**
183	2017	LSIP	79000.04466	9,744,381	**0.00811**
184	2017	MNCN	242476.2543	15,057,291	**0.01610**
185	2017	PGAS	1645083.188	85,259,312	**0.01930**
186	2017	PPRO	91073.26069	12,559,932	**0.00725**
187	2017	PTBA	1978825.29	21,987,482	**0.09000**
188	2017	PTPP	244693.1745	41,782,781	**0.00586**

189	2017	PWON	307472.7497	23,358,717	**0.01316**
190	2017	SCMA	136850.9218	5,385,808	**0.02541**
191	2017	SMGR	1343538.668	48,963,503	**0.02744**
192	2017	SMRA	242678.3021	21,662,711	**0.01120**
193	2017	SRIL	294238.2589	16,161,423	**0.01821**
194	2017	SSMS	171472.0324	9,623,673	**0.01782**
195	2017	TLKM	5787509.51	198,484,000	**0.02916**
196	2017	UNTR	826672.8299	82,262,093	**0.01005**
197	2017	UNVR	778202.5822	18,906,413	**0.04116**
198	2017	WIKA	360237.3942	45,683,774	**0.00789**
199	2017	WSKT	2829187.824	97,895,761	**0.02890**

EBIT dihitung dari EBIT tiap-tiap perusahaan selama 3 tahun terakhir

Lampiran 4. Ukuran Perusahaan (LnTotal Asset)

No	Tahun	Perusahaan	Total Asset	Size
1	2013	AALI	14,963,190	**16.521**
2	2013	ADRO	82,623,566	**18.230**
3	2013	AKRA	14,633,141	**16.499**
4	2013	ANTM	21,865,117	**16.900**
5	2013	ASII	213,994,000	**19.181**
6	2013	ASRI	14,428,082	**16.485**
7	2013	BKSL	10,665,713	**16.183**
8	2013	VSDE	22,572,160	**16.932**
9	2013	BUMI	85,370,636	**18.263**
10	2013	BWPT	6,200,427	**15.640**
11	2013	CPIN	15,722,197	**16.571**
12	2013	EXCL	40,277,626	**17.511**
13	2013	GGRM	50,770,251	**17.743**
14	2013	GIAA	36,003,684	**17.399**
15	2013	HRUM	5,863,577	**15.584**
16	2013	ICBP	21,267,470	**16.873**
17	2013	IMAS	22,315,022	**16.921**
18	2013	INCO	27,804,559	**17.141**
19	2013	INDF	78,092,789	**18.173**
20	2013	INDY	28,233,664	**17.156**
21	2013	INTP	26,607,241	**17.097**
22	2013	ITMG	16,968,794	**16.647**
23	2013	JSMR	28,366,345	**17.161**
24	2013	KLBF	11,315,061	**16.242**
25	2013	LPKR	31,300,362	**17.259**
26	2013	LSIP	7,974,876	**15.892**
27	2013	MAIN	2,214,399	**14.610**
28	2013	MAPI	7,808,299	**15.871**
29	2013	MLPL	20,255,269	**16.824**
30	2013	MNCN	9,615,280	**16.079**
31	2013	PGAS	53,536,157	**17.796**
32	2013	PTBA	11,677,155	**16.273**
33	2013	PWON	9,298,245	**16.045**
34	2013	SMCB	14,894,990	**16.517**
35	2013	SMGR	30,792,884	**17.243**
36	2013	SSIA	5,814,000	**15.576**

37	2013	TLKM	127,951,000	**18.667**
38	2013	UNTR	57,362,244	**17.865**
39	2013	UNVR	13,348,188	**16.407**
40	2013	WIKA	12,594,963	**16.349**
41	2014	AALI	18,558,329	**16.736**
42	2014	ADHI	10,458,882	**16.163**
43	2014	ADRO	79,762,813	**18.195**
44	2014	AKRA	14,791,917	**16.510**
45	2014	ANTM	22,044,200	**16.909**
46	2014	ASII	236,029,000	**19.279**
47	2014	ASRI	16,924,367	**16.644**
48	2014	BKSL	9,796,065	**16.097**
49	2014	BSDE	28,134,725	**17.153**
50	2014	CPIN	20,862,439	**16.853**
51	2014	CTRA	23,283,477	**16.963**
52	2014	EXCL	63,706,000	**17.970**
53	2014	GGRM	58,220,600	**17.880**
54	2014	HRUM	5,552,223	**15.530**
55	2014	ICBP	24,910,200	**17.031**
56	2014	INCO	29,184,043	**17.189**
57	2014	INDF	85,938,885	**18.269**
58	2014	INTP	28,884,973	**17.179**
59	2014	ITMG	15,935,264	**16.584**
60	2014	JSMR	31,858,000	**17.277**
61	2014	KLBF	12,425,032	**16.335**
62	2014	LPKR	37,761,000	**17.447**
63	2014	LPPF	3,408,372	**15.042**
64	2014	LSIP	8,655,146	**15.974**
65	2014	MAIN	3,531,219	**15.077**
66	2014	MNCN	13,609,033	**16.426**
67	2014	PGAS	77,706,135	**18.168**
68	2014	PTBA	14,812,023	**16.511**
69	2014	PTPP	14,611,865	**16.497**
70	2014	PWON	16,770,743	**16.635**
71	2014	SCMA	4,728,436	**15.369**
72	2014	SMGR	34,314,666	**17.351**
73	2014	SMRA	15,379,000	**16.549**
74	2014	SSIA	5,993,000	**15.606**
75	2014	TAXI	3,011,281	**14.918**

76	2014	TBIG	22,034,100	**16.908**
77	2014	TLKM	140,895,000	**18.764**
78	2014	UNTR	60,292,031	**17.915**
79	2014	UNVR	14,280,670	**16.474**
80	2014	VIVA	6,156,400	**15.633**
81	2014	WIKA	15,915,162	**16.583**
82	2014	WSKT	12,542,041	**16.345**
83	2015	AALI	21,512,371	**16.884**
84	2015	ADHI	16,761,064	**16.635**
85	2015	ADRO	82,193,328	**18.225**
86	2015	AKRA	15,203,130	**16.537**
87	2015	ANTM	30,356,850	**17.229**
88	2015	ASII	245,435,000	**19.319**
89	2015	ASRI	18,709,870	**16.745**
90	2015	BSDE	36,022,148	**17.400**
91	2015	CPIN	24,684,915	**17.022**
92	2015	CTRA	26,258,718	**17.084**
93	2015	EXCL	58,844,320	**17.890**
94	2015	GGRM	63,505,413	**17.967**
95	2015	ICBP	26,560,624	**17.095**
96	2015	INCO	40,526,523	**17.517**
97	2015	INDF	91,831,526	**18.335**
98	2015	INTP	27,638,360	**17.135**
99	2015	ITMG	17,271,266	**16.665**
100	2015	JSMR	36,724,982	**17.419**
101	2015	KLBF	13,696,417	**16.433**
102	2015	LPKR	41,326,558	**17.537**
103	2015	LPPF	3,889,291	**15.174**
104	2015	LSIP	8,848,792	**15.996**
105	2015	MNCN	14,474,557	**16.488**
106	2015	MPPA	6,294,000	**15.655**
107	2015	PGAS	90,046,988	**18.316**
108	2015	PTBA	16,894,043	**16.642**
109	2015	PTPP	19,128,811	**16.767**
110	2015	PWON	18,778,122	**16.748**
111	2015	SCMA	4,565,964	**15.334**
112	2015	SILO	2,986,000	**14.909**
113	2015	SMGR	38,153,119	**17.457**
114	2015	SMRA	18,758,262	**16.747**

115	2015	SRIL	11,481,513	**16.256**
116	2015	SSMS	6,973,851	**15.758**
117	2015	TBIG	22,799,671	**16.942**
118	2015	TLKM	166,173,000	**18.929**
119	2015	UNTR	61,715,399	**17.938**
120	2015	UNVR	15,729,945	**16.571**
121	2015	WIKA	19,602,406	**16.791**
122	2015	WSKT	30,309,111	**17.227**
123	2016	ADHI	20,095,435	**16.816**
124	2016	ADRO	87,633,045	**18.289**
125	2016	AKRA	15,830,741	**16.577**
126	2016	ANTM	29,981,535	**17.216**
127	2016	ASII	261,855,000	**19.383**
128	2016	ASRI	20,186,131	**16.821**
129	2016	BSDE	38,292,205	**17.461**
130	2016	CPIN	24,204,994	**17.002**
131	2016	ELSA	4,190,956	**15.248**
132	2016	GGRM	62,951,634	**17.958**
133	2016	HMSP	42,508,277	**17.565**
134	2016	ICBP	28,901,948	**17.179**
135	2016	INCO	30,050,818	**17.218**
136	2016	INDF	82,174,515	**18.224**
137	2016	INTP	30,150,580	**17.222**
138	2016	KLBF	15,226,009	**16.539**
139	2016	LPKR	45,603,683	**17.635**
140	2016	LPPF	4,858,878	**15.396**
141	2016	LSIP	9,459,088	**16.062**
142	2016	MNCN	14,239,867	**16.472**
143	2016	MPPA	6,702,000	**15.718**
144	2016	PGAS	91,823,679	**18.335**
145	2016	PTBA	18,576,774	**16.737**
146	2016	PTPP	31,232,767	**17.257**
147	2016	PWON	20,674,142	**16.844**
148	2016	SCMA	4,820,612	**15.388**
149	2016	SILO	4,215,689	**15.254**
150	2016	SMGR	44,226,895	**17.605**
151	2016	SMRA	20,810,320	**16.851**
152	2016	SRIL	12,726,172	**16.359**
153	2016	SSMS	7,162,970	**15.784**

154	2016	TBIG	23,620,268	**16.978**
155	2016	TLKM	179,611,000	**19.006**
156	2016	UNTR	63,991,229	**17.974**
157	2016	UNVR	16,745,695	**16.634**
158	2016	WIKA	31,096,539	**17.253**
159	2016	WSKT	61,425,182	**17.933**
160	2017	AALI	24,935,426	**17.032**
161	2017	ADHI	28,332,948	**17.160**
162	2017	ADRO	92,318,064	**18.341**
163	2017	AKRA	16,823,209	**16.638**
164	2017	ANTM	30,014,273	**17.217**
165	2017	ASII	295,646,000	**19.505**
166	2017	ASRI	20,728,430	**16.847**
167	2017	BRPT	49,354,389	**17.715**
168	2017	BSDE	45,951,188	**17.643**
169	2017	BUMI	50,331,525	**17.734**
170	2017	COIN	24,522,593	**17.015**
171	2017	ELSA	4,855,369	**15.396**
172	2017	EXCL	56,321,441	**17.847**
173	2017	GGRM	66,759,930	**18.017**
174	2017	HMSP	43,141,063	**17.580**
175	2017	ICBP	31,619,514	**17.269**
176	2017	INCO	29,744,955	**17.208**
177	2017	INDF	87,939,488	**18.292**
178	2017	INTP	28,863,676	**17.178**
179	2017	JSMR	79,192,773	**18.187**
180	2017	KLBF	16,616,239	**16.626**
181	2017	LPKR	56,772,116	**17.855**
182	2017	LPPF	5,427,426	**15.507**
183	2017	LSIP	9,744,381	**16.092**
184	2017	MNCN	15,057,291	**16.527**
185	2017	PGAS	85,259,312	**18.261**
186	2017	PPRO	12,559,932	**16.346**
187	2017	PTBA	21,987,482	**16.906**
188	2017	PTPP	41,782,781	**17.548**
189	2017	PWON	23,358,717	**16.966**
190	2017	SCMA	5,385,808	**15.499**
191	2017	SMGR	48,963,503	**17.707**
192	2017	SMRA	21,662,711	**16.891**

193	2017	SRIL	16,161,423	**16.598**
194	2017	SSMS	9,623,673	**16.080**
195	2017	TLKM	198,484,000	**19.106**
196	2017	UNTR	82,262,093	**18.225**
197	2017	UNVR	18,906,413	**16.755**
198	2017	WIKA	45,683,774	**17.637**
199	2017	WSKT	97,895,761	**18.399**

Lampiran 5. Utang (*Debt Ratio)*

No	Tahun	Perusahaan	Total Utang	Total Aset	Debt Ratio
1	2013	AALI	4,695,331	14,963,190	**0.314**
2	2013	ADRO	43,420,880	82,623,566	**0.526**
3	2013	AKRA	9,269,980	14,633,141	**0.633**
4	2013	ANTM	9,071,630	21,865,117	**0.415**
5	2013	ASII	107,806,000	213,994,000	**0.504**
6	2013	ASRI	9,096,297	14,428,082	**0.630**
7	2013	BKSL	3,785,870	10,665,713	**0.355**
8	2013	BSDE	9,156,860	22,572,160	**0.406**
9	2013	BUMI	89,063,409	85,370,636	**1.043**
10	2013	BWPT	4,015,659	6,200,427	**0.648**
11	2013	CPIN	5,771,297	15,722,197	**0.367**
12	2013	EXCL	24,977,479	40,277,626	**0.620**
13	2013	GGRM	21,353,980	50,770,251	**0.421**
14	2013	GIAA	22,386,766	36,003,684	**0.622**
15	2013	HRUM	1,044,875	5,863,577	**0.178**
16	2013	ICBP	8,001,739	21,267,470	**0.376**
17	2013	IMAS	15,655,152	22,315,022	**0.702**
18	2013	INCO	6,909,371	27,804,559	**0.248**
19	2013	INDF	39,719,660	78,092,789	**0.509**
20	2013	INDY	16,655,679	28,233,664	**0.590**
21	2013	INTP	3,629,554	26,607,241	**0.136**
22	2013	ITMG	5,220,365	16,968,794	**0.308**
23	2013	JSMR	17,499,365	28,366,345	**0.617**
24	2013	KLBF	2,815,103	11,315,061	**0.249**
25	2013	LPKR	17,123,000	31,300,362	**0.547**
26	2013	LSIP	1,360,889	7,974,876	**0.171**
27	2013	MAIN	1,351,916	2,214,399	**0.611**
28	2013	MAPI	5,380,415	7,808,299	**0.689**
29	2013	MLPL	11,278,142	20,255,269	**0.557**
30	2013	MNCN	1,871,706	9,615,280	**0.195**
31	2013	PGAS	20,073,088	53,536,157	**0.375**
32	2013	PTBA	4,125,586	11,677,155	**0.353**
33	2013	PWON	5,195,737	9,298,245	**0.559**
34	2013	SMCB	6,122,043	14,894,990	**0.411**
35	2013	SMGR	8,988,908	30,792,884	**0.292**
36	2013	SSIA	3,203,000	5,814,000	**0.551**

37	2013	TLKM	50,527,000	127,951,000	**0.395**
38	2013	UNTR	21,713,346	57,362,244	**0.379**
39	2013	UNVR	9,093,518	13,348,188	**0.681**
40	2013	WIKA	9,368,004	12,594,963	**0.744**
41	2014	AALI	6,720,843	18,558,329	**0.362**
42	2014	ADHI	8,707,338	10,458,882	**0.833**
43	2014	ADRO	39,228,019	79,762,813	**0.492**
44	2014	AKRA	8,830,735	14,791,917	**0.597**
45	2014	ANTM	10,114,640	22,044,200	**0.459**
46	2014	ASII	115,705,000	236,029,000	**0.490**
47	2014	ASRI	10,553,173	16,924,367	**0.624**
48	2014	BKSL	3,585,237	9,796,065	**0.366**
49	2014	BSDE	9,661,295	28,134,725	**0.343**
50	2014	CPIN	9,919,150	20,862,439	**0.475**
51	2014	CTRA	11,862,106	23,283,477	**0.509**
52	2014	EXCL	49,746,000	63,706,000	**0.781**
53	2014	GGRM	24,991,880	58,220,600	**0.429**
54	2014	HRUM	1,026,891	5,552,223	**0.185**
55	2014	ICBP	9,870,300	24,910,200	**0.396**
56	2014	INCO	6,861,560	29,184,043	**0.235**
57	2014	INDF	44,710,509	85,938,885	**0.520**
58	2014	INTP	4,100,000	28,884,973	**0.142**
59	2014	ITMG	5,082,892	15,935,264	**0.319**
60	2014	JSMR	20,433,000	31,858,000	**0.641**
61	2014	KLBF	2,607,557	12,425,032	**0.210**
62	2014	LPKR	20,115,000	37,761,000	**0.533**
63	2014	LPPF	3,230,782	3,408,372	**0.948**
64	2014	LSIP	1,436,312	8,655,146	**0.166**
65	2014	MAIN	2,453,335	3,531,219	**0.695**
66	2014	MNCN	4,215,820	13,609,033	**0.310**
67	2014	PGAS	40,661,837	77,706,135	**0.523**
68	2014	PTBA	6,141,181	14,812,023	**0.415**
69	2014	PTPP	12,221,595	14,611,865	**0.836**
70	2014	PWON	8,487,672	16,770,743	**0.506**
71	2014	SCMA	1,250,248	4,728,436	**0.264**
72	2014	SMGR	9,312,214	34,314,666	**0.271**
73	2014	SMRA	9,387,000	15,379,000	**0.610**
74	2014	SSIA	2,954,000	5,993,000	**0.493**
75	2014	TAXI	2,118,763	3,011,281	**0.704**

76	2014	TBIG	17,903,100	22,034,100	**0.813**
77	2014	TLKM	54,770,000	140,895,000	**0.389**
78	2014	UNTR	21,715,297	60,292,031	**0.360**
79	2014	UNVR	9,681,888	14,280,670	**0.678**
80	2014	VIVA	3,492,700	6,156,400	**0.567**
81	2014	WIKA	10,936,403	15,915,162	**0.687**
82	2014	WSKT	9,693,211	12,542,041	**0.773**
83	2015	AALI	9,813,584	21,512,371	**0.456**
84	2015	ADHI	11,598,932	16,761,064	**0.692**
85	2015	ADRO	35,941,453	82,193,328	**0.437**
86	2015	AKRA	7,916,954	15,203,130	**0.521**
87	2015	ANTM	12,040,131	30,356,850	**0.397**
88	2015	ASII	118,902,000	245,435,000	**0.484**
89	2015	ASRI	12,107,460	18,709,870	**0.647**
90	2015	BSDE	13,925,458	36,022,148	**0.387**
91	2015	CPIN	12,123,488	24,684,915	**0.491**
92	2015	CTRA	13,208,497	26,258,718	**0.503**
93	2015	EXCL	44,752,685	58,844,320	**0.761**
94	2015	GGRM	25,497,504	63,505,413	**0.402**
95	2015	ICBP	10,173,713	26,560,624	**0.383**
96	2015	INCO	6,310,948	40,526,523	**0.156**
97	2015	INDF	48,709,933	91,831,526	**0.530**
98	2015	INTP	3,772,410	27,638,360	**0.136**
99	2015	ITMG	5,039,165	17,271,266	**0.292**
100	2015	JSMR	24,356,318	36,724,982	**0.663**
101	2015	KLBF	2,758,131	13,696,417	**0.201**
102	2015	LPKR	22,409,793	41,326,558	**0.542**
103	2015	LPPF	2,783,124	3,889,291	**0.716**
104	2015	LSIP	1,510,814	8,848,792	**0.171**
105	2015	MNCN	4,908,164	14,474,557	**0.339**
106	2015	MPPA	3,519,000	6,294,000	**0.559**
107	2015	PGAS	48,138,833	90,046,988	**0.535**
108	2015	PTBA	7,606,496	16,894,043	**0.450**
109	2015	PTPP	14,009,739	19,128,811	**0.732**
110	2015	PWON	9,323,066	18,778,122	**0.496**
111	2015	SCMA	1,152,288	4,565,964	**0.252**
112	2015	SILO	1,246,000	2,986,000	**0.417**
113	2015	SMGR	10,712,321	38,153,119	**0.281**
114	2015	SMRA	11,228,512	18,758,262	**0.599**

115	2015	SRIL	7,425,318	11,481,513	**0.647**
116	2015	SSMS	3,939,799	6,973,851	**0.565**
117	2015	TBIG	21,208,875	22,799,671	**0.930**
118	2015	TLKM	72,745,000	166,173,000	**0.438**
119	2015	UNTR	22,465,074	61,715,399	**0.364**
120	2015	UNVR	10,902,585	15,729,945	**0.693**
121	2015	WIKA	14,164,305	19,602,406	**0.723**
122	2015	WSKT	20,604,904	30,309,111	**0.680**
123	2016	ADHI	14,652,655	20,095,435	**0.729**
124	2016	ADRO	36,765,935	87,633,045	**0.420**
125	2016	AKRA	7,756,420	15,830,741	**0.490**
126	2016	ANTM	11,572,740	29,981,535	**0.386**
127	2016	ASII	121,949,000	261,855,000	**0.466**
128	2016	ASRI	12,998,286	20,186,131	**0.644**
129	2016	BSDE	13,939,298	38,292,205	**0.364**
130	2016	CPIN	10,047,751	24,204,994	**0.415**
131	2016	ELSA	1,313,213	4,190,956	**0.313**
132	2016	GGRM	23,387,406	62,951,634	**0.372**
133	2016	HMSP	8,333,263	42,508,277	**0.196**
134	2016	ICBP	10,401,125	28,901,948	**0.360**
135	2016	INCO	5,278,363	30,050,818	**0.176**
136	2016	INDF	38,233,092	82,174,515	**0.465**
137	2016	INTP	4,011,877	30,150,580	**0.133**
138	2016	KLBF	2,762,162	15,226,009	**0.181**
139	2016	LPKR	23,528,544	45,603,683	**0.516**
140	2016	LPPF	3,003,635	4,858,878	**0.618**
141	2016	LSIP	1,813,104	9,459,088	**0.192**
142	2016	MNCN	4,752,769	14,239,867	**0.334**
143	2016	MPPA	4,272,000	6,702,000	**0.637**
144	2016	PGAS	49,228,962	91,823,679	**0.536**
145	2016	PTBA	8,024,369	18,576,774	**0.432**
146	2016	PTPP	20,436,609	31,232,767	**0.654**
147	2016	PWON	9,654,448	20,674,142	**0.467**
148	2016	SCMA	1,115,204	4,820,612	**0.231**
149	2016	SILO	1,086,619	4,215,689	**0.258**
150	2016	SMGR	13,652,504	44,226,895	**0.309**
151	2016	SMRA	12,644,764	20,810,320	**0.608**
152	2016	SRIL	8,277,385	12,726,172	**0.650**
153	2016	SSMS	3,709,173	7,162,970	**0.518**

154	2016	TBIG	21,996,126	23,620,268	**0.931**
155	2016	TLKM	74,067,000	179,611,000	**0.412**
156	2016	UNTR	21,369,286	63,991,229	**0.334**
157	2016	UNVR	12,041,437	16,745,695	**0.719**
158	2016	WIKA	18,597,824	31,096,539	**0.598**
159	2016	WSKT	44,651,963	61,425,182	**0.727**
160	2017	AALI	6,398,988	24,935,426	**0.257**
161	2017	ADHI	22,463,031	28,332,948	**0.793**
162	2017	ADRO	36,884,701	92,318,064	**0.400**
163	2017	AKRA	7,793,559	16,823,209	**0.463**
164	2017	ANTM	11,523,870	30,014,273	**0.384**
165	2017	ASII	139,317,000	295,646,000	**0.471**
166	2017	ASRI	12,155,738	20,728,430	**0.586**
167	2017	BRPT	22,029,441	49,354,389	**0.446**
168	2017	BSDE	16,754,337	45,951,188	**0.365**
169	2017	BUMI	46,432,570	50,331,525	**0.923**
170	2017	CPIN	8,819,768	24,522,593	**0.360**
171	2017	ELSA	1,803,449	4,855,369	**0.371**
172	2017	EXCL	34,690,591	56,321,441	**0.616**
173	2017	GGRM	24,572,266	66,759,930	**0.368**
174	2017	HMSP	9,028,078	43,141,063	**0.209**
175	2017	ICBP	11,295,184	31,619,514	**0.357**
176	2017	INCO	365,192	29,744,955	**0.012**
177	2017	INDF	41,182,764	87,939,488	**0.468**
178	2017	INTP	4,307,169	28,863,676	**0.149**
179	2017	JSMR	60,833,333	79,192,773	**0.768**
180	2017	KLBF	2,722,208	16,616,239	**0.164**
181	2017	LPKR	26,911,822	56,772,116	**0.474**
182	2017	LPPF	3,099,441	5,427,426	**0.571**
183	2017	LSIP	1,622,216	9,744,381	**0.166**
184	2017	MNCN	5,256,208	15,057,291	**0.349**
185	2017	PGAS	42,083,016	85,259,312	**0.494**
186	2017	PPRO	7,559,823	12,559,932	**0.602**
187	2017	PTBA	8,187,497	21,987,482	**0.372**
188	2017	PTPP	27,539,670	41,782,781	**0.659**
189	2017	PWON	10,567,227	23,358,717	**0.452**
190	2017	SCMA	980,415	5,385,808	**0.182**
191	2017	SMGR	18,524,451	48,963,503	**0.378**
192	2017	SMRA	13,308,969	21,662,711	**0.614**

193	2017	SRIL	10,171,055	16,161,423	**0.629**
194	2017	SSMS	5,570,625	9,623,673	**0.579**
195	2017	TLKM	86,354,000	198,484,000	**0.435**
196	2017	UNTR	34,724,168	82,262,093	**0.422**
197	2017	UNVR	13,733,025	18,906,413	**0.726**
198	2017	WIKA	31,051,950	45,683,774	**0.680**
199	2017	WSKT	75,140,936	97,895,761	**0.768**

Lampiran 6. Dividen (*Dividend Payout ratio)*

No	Tahun	Perusahaan	Dividen	Total Saham	Total Dividen	Net Income	DPR
1	2013	AALI	675.00	1,574,745,000	1,062,952	1,903,088	**0.559**
2	2013	ADRO	28.77	31,985,962,000	920,236	2,813,057	**0.327**
3	2013	AKRA	115	3,880,727,500	446,283	615,627	**0.725**
4	2013	ANTM	9.67	9,538,459,750	92,236	409,947	**0.225**
5	2013	ASII	216	40,483,553,140	8,744,447	22,297,000	**0.392**
6	2013	ASRI	14.6	19,649,411,888	286,881	889,576	**0.322**
7	2013	BKSL	0.25	31,396,905,010	7,849	605,095	**0.013**
8	2013	BSDE	15	17,496,996,592	262,454	2,905,648	**0.090**
9	2013	BUMI	0	20,300,187,393	0	(8,046,001)	**0.000**
10	2013	BWPT	12	4,471,182,999	53,654	181,782	**0.295**
11	2013	CPIN	46	20,300,187,393	933,808	2,528,690	**0.369**
12	2013	EXCL	64	8,534,490,667	546,207	1,032,817	**0.529**
13	2013	GGRM	800	1,924,088,000	1,539,270	4,383,932	**0.351**
14	2013	GIAA	0	22,640,996,000	0	136,521	**0.000**
15	2013	HRUM	110	2,703,620,000	297,398	604,331	**0.492**
16	2013	ICBP	190	5,830,954,000	1,107,881	2,235,040	**0.496**
17	2013	IMAS	19	2,765,278,412	52,540	621,139	**0.085**
18	2013	INCO	30.14	9,936,338,720	299,481	471,129	**0.636**
19	2013	INDF	142	8,780,426,500	1,246,820	3,416,635	**0.365**
20	2013	INDY	0	5,210,192,000	0	(655,745)	**0.000**
21	2013	INTP	900	3,681,231,699	3,313,108	5,012,294	**0.661**
22	2013	ITMG	1989	1,129,925,000	2,247,420	2,809,369	**0.800**
23	2013	JSMR	78.61	6,800,000,000	534,548	1,237,821	**0.432**
24	2013	KLBF	17	46,875,122,110	796,877	1,970,452	**0.404**
25	2013	LPKR	14.05	22,771,585,119	319,940	1,592,491	**0.201**
26	2013	LSIP	46	6,819,963,965	0	768,625	**0.000**
27	2013	MAIN	36	1,695,000,000	61,020	241,632	**0.253**
28	2013	MAPI	20	1,660,000,000	33,200	327,792	**0.101**

29	2013	MLPL	21.2	10,064,747,323	213,372	1,645,910	**0.130**
30	2013	MNCN	60	14,099,463,000	845,967	1,809,842	**0.467**
31	2013	PGAS	210	24,241,508,196	5,090,716	10,967,963	**0.464**
32	2013	PTBA	461.97	2,174,134,350	1,004,384	1,854,281	**0.542**
33	2013	PWON	4.5	48,159,602,400	216,718	1,136,548	**0.191**
34	2013	SMCB	90	7,662,900,000	689,661	952,305	**0.724**
35	2013	SMGR	407.42	5,931,520,000	2,416,619	5,354,299	**0.451**
36	2013	SSIA	30	4,705,249,440	141,157	747,000	**0.189**
37	2013	TLKM	102.4	97,100,853,600	9,943,127	20,290,000	**0.490**
38	2013	UNTR	690	3,730,135,136	2,573,793	4,798,778	**0.536**
39	2013	UNVR	701	7,630,000,000	5,348,630	5,352,625	**0.999**
40	2013	WIKA	27.82	6,139,968,000	170,813	624,372	**0.274**
41	2014	AALI	960	1,574,745,000	1,511,755	2,621,275	**0.577**
42	2014	ADHI	35.98	1,801,320,000	64,811	331,661	**0.195**
43	2014	ADRO	30.24	31,985,962,000	967,255	2,278,822	**0.424**
44	2014	AKRA	130	3,913,637,674	508,772	790,563	**0.644**
45	2014	ANTM	0	9,538,459,750	0	(775,286)	**0.000**
46	2014	ASII	216	40,483,553,140	8,744,447	22,125,000	**0.395**
47	2014	ASRI	7	19,649,411,888	137,545	1,176,955	**0.117**
48	2014	BKSL	0	31,396,905,010	0	40,727	**0.000**
49	2014	BSDE	15	18,371,846,392	275,577	3,996,463	**0.069**
50	2014	CPIN	18	18,371,846,392	330,693	1,746,644	**0.189**
51	2014	CTRA	19	15,165,815,994	288,150	1,794,142	**0.161**
52	2014	EXCL	0	8,534,490,667	0	(891,000)	**0.000**
53	2014	GGRM	800	1,924,088,000	1,539,270	5,395,293	**0.285**
54	2014	HRUM	0	2,703,620,000	0	32,579	**0.000**
55	2014	ICBP	222	5,830,954,000	1,294,471	2,531,681	**0.511**
56	2014	INCO	123.81	9,936,338,720	1,230,218	2,153,732	**0.571**
57	2014	INDF	220	8,780,426,500	1,931,693	5,146,323	**0.375**
58	2014	INTP	1350	3,681,231,699	4,969,662	5,274,009	**0.942**
59	2014	ITMG	1745	1,129,925,000	1,971,719	2,489,911	**0.792**
60	2014	JSMR	0	6,800,000,000	0	1,215,331	**0.000**

61	2014	KLBF	19	46,875,122,110	890,627	2,121,091	**0.420**
62	2014	LPKR	0	22,771,585,119	0	3,135,215	**0.000**
63	2014	LPPF	0	2,917,918,080	0	1,419,118	**0.000**
64	2014	LSIP	53	6,819,963,965	361,458	916,695	**0.394**
65	2014	MAIN	0	1,695,000,000	-	(84,778)	**0.000**
66	2014	MNCN	63	14,105,099,800	888,621	1,883,432	**0.472**
67	2014	PGAS	0	24,241,508,196	0	9,347,388	**0.000**
68	2014	PTBA	324.57	2,174,134,350	705,658	2,019,214	**0.349**
69	2014	PTPP	21.97	4,842,436,500	106,388	532,065	**0.200**
70	2014	PWON	4.5	48,159,602,400	216,718	2,599,141	**0.083**
71	2014	SCMA	70	48,159,602,400	3,371,172	1,448,274	**2.328**
72	2014	SMGR	375.34	5,931,520,000	2,226,336	5,573,577	**0.399**
73	2014	SMRA	0	14,426,781,680	0	1,387,516	**0.000**
74	2014	SSIA	18	4,669,747,440	84,055	415,000	**0.203**
75	2014	TAXI	0	2,145,600,000	0	118,285	**0.000**
76	2014	TBIG	0	4,796,526,199	0	1,301,500	**0.000**
77	2014	TLKM	0	98,175,853,600	0	21,446,000	**0.000**
78	2014	UNTR	935	3,730,135,136	3,487,676	4,839,970	**0.721**
79	2014	UNVR	336	7,630,000,000	2,563,680	5,738,523	**0.447**
80	2014	VIVA	0	16,464,270,400	0	173,000	**0.000**
81	2014	WIKA	20.03	6,149,225,000	123,168	750,796	**0.164**
82	2014	WSKT	10.31	9,727,504,205	100,290	501,213	**0.200**
83	2015	AALI	0	1,574,745,000	0	695,684	**0.000**
84	2015	ADHI	26.23	3,560,849,376	93,401	465,025	**0.201**
85	2015	ADRO	32.8	31,985,962,000	1,049,139	2,082,935	**0.504**
86	2015	AKRA	120	3,949,030,235	473,883	1,058,741	**0.448**
87	2015	ANTM	0	24,030,764,725	0	(1,440,852)	**0.000**
88	2015	ASII	177	40,483,553,140	7,165,588	15,613,000	**0.459**
89	2015	ASRI	7	19,649,411,888	137,545	684,287	**0.201**
90	2015	BSDE	5	19,246,696,192	96,233	2,351,380	**0.041**
91	2015	CPIN	29	16,398,000,000	475,542	1,832,598	**0.259**
92	2015	CTRA	10.25	15,330,659,837	157,139	1,740,300	**0.090**

93	2015	EXCL	0	8,541,381,670	0	(25,338)	**0.000**
94	2015	GGRM	2600	1,924,088,000	5,002,628	6,452,834	**0.775**
95	2015	ICBP	256	5,830,954,000	1,492,724	2,923,148	**0.511**
96	2015	INCO	0	9,936,338,720	0	700,145	**0.000**
97	2015	INDF	168	8,780,426,500	1,475,111	3,709,501	**0.398**
98	2015	INTP	415	3,681,231,699	1,527,711	4,356,661	**0.351**
99	2015	ITMG	812.56	1,129,925,000	918,131	924,959	**0.993**
100	2015	JSMR	3.59	6,800,000,000	24,412	1,319,201	**0.019**
101	2015	KLBF	19	46,875,122,110	890,627	2,057,694	**0.433**
102	2015	LPKR	3.5	22,771,585,119	79,700	1,024,120	**0.078**
103	2015	LPPF	427.3	2,917,918,080	1,246,826	1,780,848	**0.700**
104	2015	LSIP	37	6,819,963,965	252,338	623,309	**0.405**
105	2015	MNCN	0	13,989,950,400	0	1,276,968	**0.000**
106	2015	MPPA	33	5,377,962,800	177,472	183,000	**0.970**
107	2015	PGAS	0	24,241,508,196	0	5,583,849	**0.000**
108	2015	PTBA	289.73	2,108,075,150	610,772	2,037,111	**0.300**
109	2015	PTPP	0	4,842,436,500	0	845,563	**0.000**
110	2015	PWON	4.5	48,159,602,400	216,718	1,400,554	**0.155**
111	2015	SCMA	83	14,621,367,400	1,213,573	1,521,586	**0.798**
112	2015	SILO	0	1,156,100,000	0	62,000	**0.000**
113	2015	SMGR	304.91	5,931,520,000	1,808,579	4,525,441	**0.400**
114	2015	SMRA	5	14,426,781,680	72,133	1,064,079	**0.068**
115	2015	SRIL	3	18,592,888,040	55,778	815,866	**0.068**
116	2015	SSMS	17.67	9,525,000,000	168,306	587,144	**0.287**
117	2015	TBIG	57.07	4,796,526,199	273,737	1,445,027	**0.189**
118	2015	TLKM	94.64	98,198,216,600	9,293,479	23,317,000	**0.399**
119	2015	UNTR	691	3,730,135,136	2,577,523	2,792,439	**0.923**
120	2015	UNVR	766	7,630,000,000	5,844,580	5,851,805	**0.999**
121	2015	WIKA	20.35	6,149,225,000	125,136	703,005	**0.178**
122	2015	WSKT	15.44	13,572,493,310	209,559	1,047,591	**0.200**
123	2016	ADHI	0	3,560,849,376	0	315,108	**0.000**
124	2016	ADRO	42.4	31,985,962,000	1,356,204	4,577,457	**0.296**

125	2016	AKRA	120	3,991,781,170	479,013	1,046,852	**0.458**
126	2016	ANTM	0	24,030,764,725	0	64,806	**0.000**
127	2016	ASII	168	40,483,553,140	6,801,236	18,302,000	**0.372**
128	2016	ASRI	0	19,649,411,888	0	520,649	**0.000**
129	2016	BSDE	5	19,246,696,192	96,233	2,037,537	**0.047**
130	2016	CPIN	56	16,398,000,000	918,288	2,225,402	**0.413**
131	2016	ELSA	4.26	7,298,500,000	31,091	316,066	**0.098**
132	2016	GGRM	2600	1,924,088,000	5,002,628	6,672,682	**0.750**
133	2016	HMSP	215.4	116,318,076,900	25,054,913	12,762,229	**1.963**
134	2016	ICBP	154	11,661,908,000	1,795,933	3,631,301	**0.495**
135	2016	INCO	0	9,936,338,720	0	25,736	**0.000**
136	2016	INDF	235	8,780,426,500	2,063,400	5,266,906	**0.392**
137	2016	INTP	929	3,681,231,699	3,419,864	3,870,319	**0.884**
138	2016	KLBF	22	46,875,122,110	1,031,252	2,350,885	**0.439**
139	2016	LPKR	1.94	22,771,585,119	44,176	1,227,374	**0.036**
140	2016	LPPF	484.6	2,917,918,080	1,414,023	2,019,705	**0.700**
141	2016	LSIP	35	6,819,963,965	238,698	592,769	**0.403**
142	2016	MNCN	42	13,478,796,200	566,109	1,482,955	**0.382**
143	2016	MPPA	0	5,377,962,800	0	38,000	**0.000**
144	2016	PGAS	75.18	24,241,508,196	1,822,476	4,146,133	**0.440**
145	2016	PTBA	285.5	2,108,075,150	601,855	2,024,405	**0.297**
146	2016	PTPP	49.52	6,199,897,354	307,018	1,151,432	**0.267**
147	2016	PWON	4.5	48,159,602,400	216,718	1,780,255	**0.122**
148	2016	SCMA	73	14,621,367,400	1,067,359	1,511,145	**0.706**
149	2016	SILO	5	1,300,612,500	6,503	98,701	**0.066**
150	2016	SMGR	0	5,931,520,000	0	4,535,036	**0.000**
151	2016	SMRA	5	14,426,781,680	72,133	605,051	**0.119**
152	2016	SRIL	3	18,592,888,040	55,778	797,637	**0.070**
153	2016	SSMS	18.64	9,525,000	177	591,659	**0.000**
154	2016	TBIG	72.29	4,531,399,889	327,574	1,530,057	**0.214**
155	2016	TLKM	156.14	99,062,216,600	15,467,574	29,172,000	**0.530**
156	2016	UNTR	143	3,730,135,136	533,409	5,104,477	**0.104**

157	2016	UNVR	375	7,630,000,000	2,861,250	6,390,672	**0.448**
158	2016	WIKA	33.86	6,149,225,000	208,212	1,147,145	**0.182**
159	2016	WSKT	37.87	13,573,654,550	514,034	1,813,069	**0.284**
160	2017	AALI	470	1,924,688,333	904,603	2,113,629	**0.428**
161	2017	ADHI	28.95	3,560,849,376	103,086	517,060	**0.199**
162	2017	ADRO	107.64	31,985,962,000	3,442,968	7,267,662	**0.474**
163	2017	AKRA	320	4,006,329,420	1,282,025	1,304,601	**0.983**
164	2017	ANTM	1.99	24,030,764,725	47,821	136,503	**0.350**
165	2017	ASII	185	40,483,553,140	7,489,457	23,165,000	**0.323**
166	2017	ASRI	1.5	19,649,411,888	29,474	1,385,189	**0.021**
167	2017	BRPT	24.43	13,959,785,568	341,037	3,791,936	**0.090**
168	2017	BSDE	0	19,246,696,192	0	5,166,720	**0.000**
169	2017	BUMI	0	65,376,556,624	0	3,305,232	**0.000**
170	2017	CPIN	56	16,398,000,000	918,288	2,496,787	**0.368**
171	2017	ELSA	4.08	7,298,500,000	29,777	250,754	**0.119**
172	2017	EXCL	0	10,687,960,423	0	375,244	**0.000**
173	2017	GGRM	2600	1,924,088,000	5,002,628	7,755,347	**0.645**
174	2017	HMSP	107.3	116,318,076,900	12,480,929	12,670,534	**0.985**
175	2017	ICBP	162	11,661,908,000	1,889,229	3,543,173	**0.533**
176	2017	INCO	0	9,936,338,720	0	(207,929)	**0.000**
177	2017	INDF	237	8,780,426,500	2,080,961	5,145,063	**0.404**
178	2017	INTP	700	3,681,231,699	2,576,862	1,859,818	**1.386**
179	2017	JSMR	60.63	7,257,871,200	440,044	2,093,656	**0.210**
180	2017	KLBF	25	46,875,122,110	1,171,878	2,453,251	**0.478**
181	2017	LPKR	2.7	22,771,585,119	61,483	856,984	**0.072**
182	2017	LPPF	457.5	2,917,918,080	1,334,947	1,907,077	**0.700**
183	2017	LSIP	45	6,819,963,965	306,898	763,423	**0.402**
184	2017	MNCN	15	5,700,000,000	85,500	1,567,546	**0.055**
185	2017	PGAS	31.61	24,241,508,196	766,274	2,002,178	**0.383**
186	2017	PPRO	1.3	61,675,671,883	80,178	459,642	**0.174**
187	2017	PTBA	318.52	10,540,375,745	3,357,320	4,547,232	**0.738**
188	2017	PTPP	46.88	6,199,897,354	290,651	1,723,853	**0.169**

189	2017	PWON	4.5	48,159,602,400	216,718	2,024,627	**0.107**
190	2017	SCMA	75	14,621,367,400	1,096,602	1,317,748	**0.832**
191	2017	SMGR	135.83	5,931,520	805	2,043,026	**0.000**
192	2017	SMRA	5	14,426,781,680	72,133	532,437	**0.135**
193	2017	SRIL	8	20,452,176,844	163,617	1,091,590	**0.150**
194	2017	SSMS	24.79	9,525,000,000	236,124	790,923	**0.299**
195	2017	TLKM	167.77	99,062,216,600	16,619,668	32,701,000	**0.508**
196	2017	UNTR	1303	3,730,135,136	4,860,366	7,673,322	**0.633**
197	2017	UNVR	915	7,630,000,000	6,981,450	7,004,562	**0.997**
198	2017	WIKA	26.82	8,969,951,372	240,574	1,356,115	**0.177**
199	2017	WSKT	57.19	13,573,902,600	776,291	4,201,572	**0.185**

Lampiran 7. Kepemilikan Manajerial (Saham Manajerial/Total Saham)

No	Tahun	Perusahaan	Saham Manajemen	Total Saham	MOWN
1	2013	AALI	0	1,574,745,000	**0.00000**
2	2013	ADRO	4,846,143,450	31,985,962,000	**0.15151**
3	2013	AKRA	20,177,000	3,880,727,500	**0.00520**
4	2013	ANTM	1,147,250	9,538,459,750	**0.00012**
5	2013	ASII	14,590,000	40,483,553,140	**0.00036**
6	2013	ASRI	0	19,649,411,888	**0.00000**
7	2013	BKSL	0	31,396,905,010	**0.00000**
8	2013	BSDE	0	17,496,996,592	**0.00000**
9	2013	BUMI	0	20,300,187,393	**0.00000**
10	2013	BWPT	18,831,500	4,471,182,999	**0.00421**
11	2013	CPIN	0	20,300,187,393	**0.00000**
12	2013	EXCL	9,667,005	8,534,490,667	**0.00113**
13	2013	GGRM	17,702,200	1,924,088,000	**0.00920**
14	2013	GIAA	2,989,967	22,640,996,000	**0.00013**
15	2013	HRUM	275,000	2,703,620,000	**0.00010**
16	2013	ICBP	0	5,830,954,000	**0.00000**
17	2013	IMAS	0	2,765,278,412	**0.00000**
18	2013	INCO	0	9,936,338,720	**0.00000**
19	2013	INDF	1,380,020	8,780,426,500	**0.00016**
20	2013	INDY	334,404,200	5,210,192,000	**0.06418**
21	2013	INTP	0	3,681,231,699	**0.00000**
22	2013	ITMG	155,000	1,129,925,000	**0.00014**
23	2013	JSMR	961,500	6,800,000,000	**0.00014**
24	2013	KLBF	4,372,500	46,875,122,110	**0.00009**
25	2013	LPKR	0	22,771,585,119	**0.00000**
26	2013	LSIP	0	6,819,963,965	**0.00000**
27	2013	MAIN	0	1,695,000,000	**0.00000**
28	2013	MAPI	0	1,660,000,000	**0.00000**
29	2013	MLPL	72,778	10,064,747,323	**0.00001**
30	2013	MNCN	56,622,000	14,099,463,000	**0.00402**
31	2013	PGAS	170,500	24,241,508,196	**0.00001**
32	2013	PTBA	60,000	2,174,134,350	**0.00003**
33	2013	PWON	12,279,040	48,159,602,400	**0.00025**
34	2013	SMCB	0	7,662,900,000	**0.00000**
35	2013	SMGR	0	5,931,520,000	**0.00000**

36	2013	SSIA	117,039,360	4,705,249,440	**0.02487**
37	2013	TLKM	29,160	97,100,853,600	**0.00000**
38	2013	UNTR	2,140,605	3,730,135,136	**0.00057**
39	2013	UNVR		7,630,000,000	**0.00001**
40	2013	WIKA	13,474,500	6,139,968,000	**0.00219**
41	2014	AALI	0	1,574,745,000	**0.00000**
42	2014	ADHI	5,400	1,801,320,000	**0.00000**
43	2014	ADRO	4,837,043,450	31,985,962,000	**0.15122**
44	2014	AKRA	28,270,464	3,913,637,674	**0.00722**
45	2014	ANTM	1,200,750	9,538,459,750	**0.00013**
46	2014	ASII	11,615,000	40,483,553,140	**0.00029**
47	2014	ASRI	0	19,649,411,888	**0.00000**
48	2014	BKSL	0	31,396,905,010	**0.00000**
49	2014	BSDE	0	18,371,846,392	**0.00000**
50	2014	CPIN	0	18,371,846,392	**0.00000**
51	2014	CTRA	922,500	15,165,815,994	**0.00006**
52	2014	EXCL	3,817,614	8,534,490,667	**0.00045**
53	2014	GGRM	17,702,200	1,924,088,000	**0.00920**
54	2014	HRUM	275,000	2,703,620,000	**0.00010**
55	2014	ICBP	0	5,830,954,000	**0.00000**
56	2014	INCO	0	9,936,338,720	**0.00000**
57	2014	INDF	1,380,020	8,780,426,500	**0.00016**
58	2014	INTP	0	3,681,231,699	**0.00000**
59	2014	ITMG	153,000	1,129,925,000	**0.00014**
60	2014	JSMR	801,500	6,800,000,000	**0.00012**
61	2014	KLBF	4,372,500	46,875,122,110	**0.00009**
62	2014	LPKR	150,000	22,771,585,119	**0.00001**
63	2014	LPPF	0	2,917,918,080	**0.00000**
64	2014	LSIP	0	6,819,963,965	**0.00000**
65	2014	MAIN	0	1,695,000,000	**0.00000**
66	2014	MNCN	13,907,800	14,105,099,800	**0.00099**
67	2014	PGAS	170,500	24,241,508,196	**0.00001**
68	2014	PTBA	60,000	2,174,134,350	**0.00003**
69	2014	PTPP	0	4,842,436,500	**0.00000**
70	2014	PWON	11,860,940	48,159,602,400	**0.00025**
71	2014	SCMA	10,850,000	48,159,602,400	**0.00023**
72	2014	SMGR	58,400	5,931,520,000	**0.00001**
73	2014	SMRA	40,730,664	14,426,781,680	**0.00282**
74	2014	SSIA	55,147,460	4,669,747,440	**0.01181**

75	2014	TAXI	0	2,145,600,000	**0.00000**
76	2014	TBIG	50,924,810	4,796,526,199	**0.01062**
77	2014	TLKM	88,620	98,175,853,600	**0.00000**
78	2014	UNTR	2,140,605	3,730,135,136	**0.00057**
79	2014	UNVR		7,630,000,000	**0.00001**
80	2014	VIVA	0	16,464,270,400	**0.00000**
81	2014	WIKA	4,579,000	6,149,225,000	**0.00074**
82	2014	WSKT	11,483,400	9,727,504,205	**0.00118**
83	2015	AALI	0	1,574,745,000	**0.00000**
84	2015	ADHI	0	3,560,849,376	**0.00000**
85	2015	ADRO	4,219,255,248	31,985,962,000	**0.13191**
86	2015	AKRA	26,904,535	3,949,030,235	**0.00681**
87	2015	ANTM	623,066	24,030,764,725	**0.00003**
88	2015	ASII	14,915,000	40,483,553,140	**0.00037**
89	2015	ASRI	0	19,649,411,888	**0.00000**
90	2015	BSDE	0	19,246,696,192	**0.00000**
91	2015	CPIN	379,200	16,398,000,000	**0.00002**
92	2015	CTRA	922,500	15,330,659,837	**0.00006**
93	2015	EXCL	5,877,587	8,541,381,670	**0.00069**
94	2015	GGRM	17,702,200	1,924,088,000	**0.00920**
95	2015	ICBP	0	5,830,954,000	**0.00000**
96	2015	INCO	0	9,936,338,720	**0.00000**
97	2015	INDF	1,380,020	8,780,426,500	**0.00016**
98	2015	INTP	0	3,681,231,699	**0.00000**
99	2015	ITMG	57,171,556	1,129,925,000	**0.05060**
100	2015	JSMR	453,200	6,800,000,000	**0.00007**
101	2015	KLBF	4,327,500	46,875,122,110	**0.00009**
102	2015	LPKR	0	22,771,585,119	**0.00000**
103	2015	LPPF	20,000	2,917,918,080	**0.00001**
104	2015	LSIP	0	6,819,963,965	**0.00000**
105	2015	MNCN	10,403,300	13,989,950,400	**0.00074**
106	2015	MPPA	0	5,377,962,800	**0.00000**
107	2015	PGAS	170,500	24,241,508,196	**0.00001**
108	2015	PTBA	130,000	2,108,075,150	**0.00006**
109	2015	PTPP	5,000	4,842,436,500	**0.00000**
110	2015	PWON	7,619,040	48,159,602,400	**0.00016**
111	2015	SCMA	4,500,000	14,621,367,400	**0.00031**
112	2015	SILO	0	1,156,100,000	**0.00000**
113	2015	SMGR	162,700	5,931,520,000	**0.00003**

114	2015	SMRA	40,730,664	14,426,781,680	**0.00282**
115	2015	SRIL	8,880,000	18,592,888,040	**0.00048**
116	2015	SSMS	564,926,400	9,525,000,000	**0.05931**
117	2015	TBIG	58,057,310	4,796,526,199	**0.01210**
118	2015	TLKM	1,237,454	98,198,216,600	**0.00001**
119	2015	UNTR	21,515	3,730,135,136	**0.00001**
120	2015	UNVR		7,630,000,000	**0.00001**
121	2015	WIKA	5,226,700	6,149,225,000	**0.00085**
122	2015	WSKT	63,365,059	13,572,493,310	**0.00467**
123	2016	ADHI	181,000	3,560,849,376	**0.00005**
124	2016	ADRO	4,263,235,248	31,985,962,000	**0.13328**
125	2016	AKRA	28,779,070	3,991,781,170	**0.00721**
126	2016	ANTM	623,066	24,030,764,725	**0.00003**
127	2016	ASII	16,190,000	40,483,553,140	**0.00040**
128	2016	ASRI	0	19,649,411,888	**0.00000**
129	2016	BSDE	0	19,246,696,192	**0.00000**
130	2016	CPIN	352600	16,398,000,000	**0.00002**
131	2016	ELSA	37,500	7,298,500,000	**0.00001**
132	2016	GGRM	12,946,930	1,924,088,000	**0.00673**
133	2016	HMSP	0	116,318,076,900	**0.00000**
134	2016	ICBP	0	11,661,908,000	**0.00000**
135	2016	INCO	0	9,936,338,720	**0.00000**
136	2016	INDF	1,380,020	8,780,426,500	**0.00016**
137	2016	INTP	0	3,681,231,699	**0.00000**
138	2016	KLBF	4,372,500	46,875,122,110	**0.00009**
139	2016	LPKR	0	22,771,585,119	**0.00000**
140	2016	LPPF	40,000	2,917,918,080	**0.00001**
141	2016	LSIP	0	6,819,963,965	**0.00000**
142	2016	MNCN	12,074,300	13,478,796,200	**0.00090**
143	2016	MPPA	0	5,377,962,800	**0.00000**
144	2016	PGAS	140,500	24,241,508,196	**0.00001**
145	2016	PTBA	56,000	2,108,075,150	**0.00003**
146	2016	PTPP	147,200	6,199,897,354	**0.00002**
147	2016	PWON	7,619,040	48,159,602,400	**0.00016**
148	2016	SCMA	4,500,000	14,621,367,400	**0.00031**
149	2016	SILO	166,500	1,300,612,500	**0.00013**
150	2016	SMGR	0	5,931,520,000	**0.00000**
151	2016	SMRA	20,000,000	14,426,781,680	**0.00139**
152	2016	SRIL	8,880,000	18,592,888,040	**0.00048**

153	2016	SSMS	564,926	9,525,000	**0.05931**
154	2016	TBIG	58,057,310	4,531,399,889	**0.01281**
155	2016	TLKM	9,046,012	99,062,216,600	**0.00009**
156	2016	UNTR	21,515	3,730,135,136	**0.00001**
157	2016	UNVR	5,034	7,630,000,000	**0.00000**
158	2016	WIKA	5,226,700	6,149,225,000	**0.00085**
159	2016	WSKT	44,144,434	13,573,654,550	**0.00325**
160	2017	AALI	0	1,924,688,333	**0.00000**
161	2017	ADHI	215,000	3,560,849,376	**0.00006**
162	2017	ADRO	3,915,354,799	31,985,962,000	**0.12241**
163	2017	AKRA	23,118,820	4,006,329,420	**0.00577**
164	2017	ANTM	172,285	24,030,764,725	**0.00001**
165	2017	ASII	16,190,000	40,483,553,140	**0.00040**
166	2017	ASRI	2,459,000	19,649,411,888	**0.00013**
167	2017	BRPT	9,937,629,472	13,959,785,568	**0.71188**
168	2017	BSDE	63,150,000	19,246,696,192	**0.00328**
169	2017	BUMI	0	65,376,556,624	**0.00000**
170	2017	CPIN	523,600	16,398,000,000	**0.00003**
171	2017	ELSA	37,500	7,298,500,000	**0.00001**
172	2017	EXCL	6,202,507	10,687,960,423	**0.00058**
173	2017	GGRM	12,946,930	1,924,088,000	**0.00673**
174	2017	HMSP	0	116,318,076,900	**0.00000**
175	2017	ICBP	0	11,661,908,000	**0.00000**
176	2017	INCO	0	9,936,338,720	**0.00000**
177	2017	INDF	1,380,020	8,780,426,500	**0.00016**
178	2017	INTP	0	3,681,231,699	**0.00000**
179	2017	JSMR	1,192,600	7,257,871,200	**0.00016**
180	2017	KLBF	4,372,500	46,875,122,110	**0.00009**
181	2017	LPKR	0	22,771,585,119	**0.00000**
182	2017	LPPF	10,000	2,917,918,080	**0.00000**
183	2017	LSIP	0	6,819,963,965	**0.00000**
184	2017	MNCN	11,717,500	5,700,000,000	**0.00206**
185	2017	PGAS	4,000	24,241,508,196	**0.00000**
186	2017	PPRO	22,963,800	61,675,671,883	**0.00037**
187	2017	PTBA	198,000	10,540,375,745	**0.00002**
188	2017	PTPP	778,195	6,199,897,354	**0.00013**
189	2017	PWON	10,739,040	48,159,602,400	**0.00022**
190	2017	SCMA	4,500,000	14,621,367,400	**0.00031**
191	2017	SMGR	3,500	5,931,520	**0.00059**

192	2017	SMRA	88,053,600	14,426,781,680	**0.00610**
193	2017	SRIL	8,880,000	20,452,176,844	**0.00043**
194	2017	SSMS	216,499,900	9,525,000,000	**0.02273**
195	2017	TLKM	4,902,083	99,062,216,600	**0.00005**
196	2017	UNTR	46,193	3,730,135,136	**0.00001**
197	2017	UNVR	821	7,630,000,000	**0.00000**
198	2017	WIKA	5,461,768	8,969,951,372	**0.00061**
199	2017	WSKT	46,762,955	13,573,902,600	**0.00345**