

**PENGARUH KONSERVATISME AKUNTANSI DAN *FINANCIAL DISTRESS* TERHADAP MANAJEMEN LABA YANG DIMEDIASI OLEH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
PERIODE 2021-2024**

SKRIPSI

Diajukan untuk Melengkapi Tugas-tugas dan
Memenuhi Syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi

OLEH :
MUHAMMAD FAJRAN
NPM : 2202110016



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
BANDA ACEH
2026**



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
FAKULTAS EKONOMI

JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA
TELEPON (0651) 21023 FAX. 21023 – 34092
BANDA ACEH 23245

Jurusan : Akuntansi
Program : Sarjana S-1

Banda Aceh, 8 Maret 2026

TANDA PERSETUJUAN/PENGESAHAN SKRIPSI

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara:

MUHAMAD FAJRAN

NPM : 2202110016

Dengan judul:

PENGARUH KONSERVATISME AKUNTANSI DAN *FINANCIAL DISTRESS* TERHADAP MANAJEMEN LABA YANG DIMEDIASI OLEH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* PADA PERUSAHAAN SUSEKTOR BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2021-2024

Yang diajukan untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.

Menyetujui / Mengesahkan :

Ketua Program Studi
Akuntansi

Pembimbing I

Pembimbing II

Budi Safatul Anam, S.E., M.Si
NIK. 19740607 201709 1 001

Dr. Surna Lastri, S.E., M.Si
NIK. 19740221 200801 2 001

Syamsidar, S.E., M.Si., Ak
NIK. 19730921 199901 2 001

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Marlizar, S.E., M.M
NIK. 19820911 201306 1 001



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
FAKULTAS EKONOMI

JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA
TELEPON (0651) 21023 FAX. 21023 – 34092
BANDA ACEH 23245

Jurusan : Akuntansi
Program : Sarjana S-1

Banda Aceh, 8 Maret 2026

TANDA PERSETUJUAN KOMISI UJIAN SKRIPSI

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara:

MUHAMMAD FAJRAN

NPM : 2202110016

Dengan judul:

PENGARUH KONSERVATISME AKUNTANSI DAN *FINANCIAL DISTRESS* TERHADAP MANAJEMEN LABA YANG DIMEDIASI OLEH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* PADA PERUSAHAAN SUSEKTOR BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2021-2024

Yang telah dipertahankan di depan komisi ujian, pada tanggal 11 Februari 2026

Menyetujui / Mengesahkan :
Komisi Ujian

Ketua

Dr. Surna Lastri, S.E., M.Si
NIK. 19740221 200801 2 001

Sekretaris

Syamsidar, S.E., M.Si., Ak
NIK. 19730921 199901 2 001

Anggota

Hendri Mauliansyah, S.E., M.Si
NIK. 919881008 202212 1 001

Anggota

Intan Rizkia Chudri, S.E., M.Si
NIK. 19871208 201306 2 001

Mengetahui,
Ketua Program Studi Akuntansi

Budi Safatul Anam, S.E., M.Si
NIK. 19740607 201709 1 001



PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“SAYA YANG BERTANDA TANGAN DI BAWAH INI MENYATAKAN BAHWA SKRIPSI INI TELAH DITULIS DENGAN SESUNGGUH-SUNGGUHNYA DAN TIDAK ADA BAGIAN YANG MERUPAKAN PENJIPLAKAN KARYA ORANG LAIN DI PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH, APABILA DI KEMUDIAN HARI TERBUKTI BAHWA PERNYATAAN INI TIDAK BENAR MAKA SAYA SANGGUP MENERIMA HUKUMAN/SANKSI SESUAI PERATURAN YANG BERLAKU”

Banda Aceh, 8 Maret 2026
Yang Menyatakan,



Muhammad Fajran
Muhammad Fajran

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademik Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh, saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Fajran
NPM : 2202110016
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh **Hak Bebas Royalty Non Eksklusif (Non-Exclusive Royalty Free Right)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

PENGARUH KONSERVATISME AKUNTANSI DAN *FINANCIAL DISTRESS* TERHADAP MANAJEMEN LABA YANG DIMEDIASI OLEH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* PADA PERUSAHAAN SUSEKTOR BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2021-2024

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan) dengan Hak Royalty Non-Eksklusif ini Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Banda Aceh
Pada Tanggal : 8 Maret 2026



Yang Menyatakan,

Muhammad Fajran

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Dengan mengucapkan puji dan syukur kehadirat Allah Subhanahu Wa Ta'ala, karena atas rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul: “Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan *Financial Distress* terhadap Manajemen Laba yang Dimediasi oleh *Good Corporate Governance* pada Perusahaan Subsektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021–2024.”

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Pendidikan Strata Satu (S1) pada Fakultas Ekonomi, Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Aceh.

Keberhasilan penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, bimbingan, serta dukungan dari berbagai pihak yang dengan ketulusan, doa, dan pengorbanannya telah membantu penulis dalam proses penyusunan hingga penyelesaian penelitian ini. Oleh karena itu, pada kesempatan yang berbahagia ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT, yang senantiasa memberikan rahmat, kesehatan, dan kemudahan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
2. Kedua orang tua tercinta, Bapak Mahdi dan Ibu Fenti Susanti, yang selalu memberikan kasih sayang, dukungan moral maupun material, serta doa yang tiada henti agar penulis dapat menyelesaikan pendidikan ini dengan lancar.
3. Bapak Dr. H. Aslam Nur, M.A, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Aceh.

4. Bapak Dr. Marlizar, S.E.,M.M, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
5. Bapak Budi Safatul Anam, S.E., M.Si,Ak selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
6. Ibu Elviza, S.E., M.Si, selaku Ketua Laboratorium Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
7. Ibu Dr. Surna Lastri, SE,. M.Si dan Ibu Syamsidar, S.E., M.Si,Ak selaku dosen pembimbing I dan II yang telah meluangkan waktu, memberikan arahan, masukan, serta bimbingan dengan penuh kesabaran hingga skripsi ini dapat terselesaikan.
8. Seluruh dosen Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh, yang telah memberikan ilmu pengetahuan serta motivasi selama masa perkuliahan.
9. Teman-teman seperjuangan, yaitu balado (zurrahmi dan ryan) yang selalu memberi dukungan, doa, dan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih atas kebersamaan, tawa, dan kerja sama selama masa studi.
10. Sahabat-sahabat terdekat, yaitu kelvin ragil saputra yang senantiasa mendengarkan keluh kesah, memberikan semangat, serta menjadi penyemangat dalam menyelesaikan tugas akhir ini.
11. Semua pihak yang telah membantu secara langsung maupun tidak langsung dalam proses penyusunan skripsi ini, yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, terima kasih atas segala dukungan dan kontribusinya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, penulis dengan tulus menerima kritik dan saran yang membangun untuk penyempurnaan penelitian ini di masa mendatang. Akhirnya, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat, baik bagi penulis sendiri, pihak akademik, maupun pembaca yang tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai topik ini.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Banda Aceh, 14 Januari 2026
Penulis

Muhammad Fajran
NPM. 2202110016

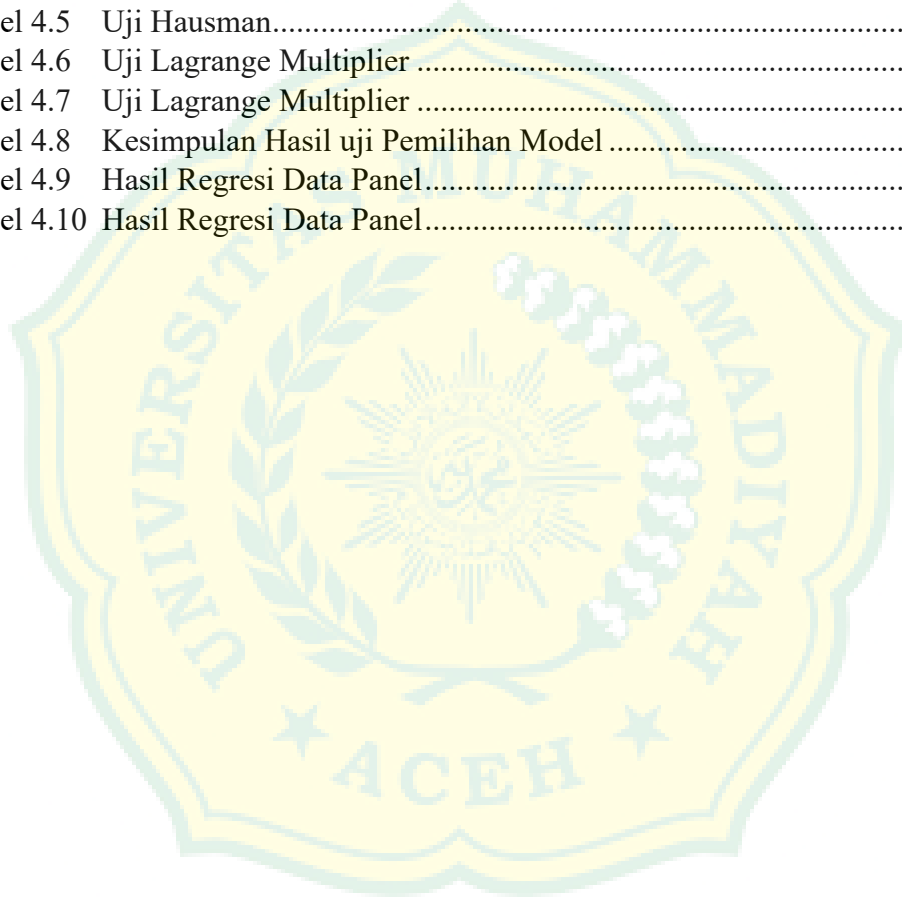
DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR.....	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
ABSTRAK	ix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	11
1.4.1 Manfaat Teoritis	11
1.4.2 Manfaat Praktis	11
1.4.3 Manfaat Akademis	12
1.5 Ruang Lingkup	12
BAB II KAJIAN KEPUSTAKAAN	14
2.1 Landasan Teoritis	14
2.1.1 Manajemen Laba.....	14
2.1.2 Konservatisme Akuntansi	17
2.1.3 <i>Financial Distress</i>	19
2.1.4 <i>Good Corporate Governance</i>	22
2.2 Penelitian Sebelumnya	25
2.3 Kerangka Pemikiran	30
2.3.1 Hubungan Konservatisme Akuntansi dengan Manajemen Laba	30
2.3.2 Hubungan <i>Financial Distress</i> dengan Manajemen Laba.....	31
2.3.3 Hubungan <i>Good Corporate Governance</i> dengan Manajemen Laba.....	33
2.3.4 Hubungan Konservatisme Akuntansi dengan <i>Good Corporate Governance</i>	35
2.3.5 Hubungan <i>Financial Distress</i> dengan <i>Good Corporate Governance</i>	36
2.3.6 <i>Good Corporate Governance</i> Memediasi Hubungan Antara Konservatisme Akuntansi dengan Manajemen Laba.....	37
2.3.7 <i>Good Corporate Governance</i> Memediasi Hubungan Antara <i>Financial Distress</i> dengan Manajemen Laba.....	39
2.4 Hipotesis Penelitian	41
BAB III METODE PENELITIAN	43
3.1 Desain Penelitian	43
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian.....	46
3.3 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data	49

3.4	Definisi dan Operasionalisasi Variabel	51
3.4.1	Variabel Dependen.....	51
3.4.2	Variabel Independen	52
3.4.3	Variabel Mediasi	53
3.5	Teknik Analisi Data.....	55
3.6	Pemilihan Model Regresi Data Panel	56
3.6.1	Uji <i>Chow</i>	57
3.6.2	Uji <i>Hausman</i>	57
3.6.3	Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	58
3.7	Pengujian Hipotesis	58
3.7.1	Uji Sobel (Mediasi).....	61
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	64
4.1	Hasil Penelitian.....	64
4.1.1	Analisis Statistik Deskriptif	64
4.1.2	Hasil Analisis Uji Model Data	67
4.2	Uji Pemilihan Model	68
4.2.1	Uji <i>Chow</i>	69
4.2.2	Uji <i>Hausman</i>	70
4.2.3	Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	71
4.3	Hasil Regresi Data Panel	73
4.4	Hasil Pengujian Hipotesis.....	76
4.4.1	Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial	76
4.4.2	Hasil Pengujian Secara Mediasi (Uji Sobel)	81
4.5	Pembahasan	83
4.5.1	Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Manajemen Laba	83
4.5.2	Pengaruh <i>Financial Distress</i> terhadap Manajemen Laba.....	85
4.5.3	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Manajemen Laba.....	87
4.5.4	Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap <i>Good Corporate Governance</i>	89
4.5.5	Pengaruh <i>Financial Distress</i> terhadap <i>Good Corporate Governance</i>	91
4.5.6	Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Manajemen Laba Melalui <i>Good Corporate Governance</i>	93
4.5.7	Pengaruh <i>Financial Distress</i> terhadap Manajemen Laba melalui <i>Good Corporate Governance</i>	95
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	98
5.1	Kesimpulan.....	98
5.2	Saran	100
DAFTAR PUSTAKA	103	
LAMPIRAN.....	106	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Sebelumnya	27
Tabel 3.1	Kriteria Pengambilan Sampel.....	47
Tabel 3.2	Daftar Perusahaan Sampel	48
Tabel 3.3	Definisi dan Operasionalisasi Variabel	53
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif.....	64
Tabel 4.2	Uji chow	69
Tabel 4.3	Uji chow	69
Tabel 4.4	Uji Hausman.....	70
Tabel 4.5	Uji Hausman.....	71
Tabel 4.6	Uji Lagrange Multiplier	72
Tabel 4.7	Uji Lagrange Multiplier	72
Tabel 4.8	Kesimpulan Hasil uji Pemilihan Model	73
Tabel 4.9	Hasil Regresi Data Panel.....	74
Tabel 4.10	Hasil Regresi Data Panel.....	75



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	41
Gambar 4.1 Struktural I.....	67
Gambar 4.2 Struktural II.....	68
Gambar 4.3 Hasil Uji Sobel	81
Gambar 4.4 Hasil Uji Sobel	82



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Nama Perusahaan yang menjadi sampel.....	106
Lampiran 2. Konservatisme Akuntansi	107
Lampiran 3. Financial Distress.....	111
Lampiran 4. Good Corporate Governance	132
Lampiran 5. Manajemen Laba.....	135
Lampiran 6. Uji Pemilihan Model.....	152
Lampiran 7. Nilai z Tabel.....	156



PENGARUH KONSERVATISME AKUNTANSI *DAN FINANCIAL DISTRESS* TERHADAP MANAJEMEN LABA YANG DIMEDIASI OLEH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2021-2024

MUHAMMAD FAJRAN
NPM. 2202110016

Pembimbing I : Dr. Surna Lastri, SE.,M.Si
Pembimbing II : Syamsidar, SE.,M.Si.Ak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh konservatisme akuntansi dan *financial distress* terhadap manajemen laba, serta menilai peran *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel mediasi pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini dengan metode analisis regresi data panel dan analisis jalur (*path analysis*), serta uji Sobel untuk menguji efek mediasi. Data sekunder diperoleh dari laporan tahunan perusahaan subsektor batubara selama empat tahun pengamatan dengan total 28 perusahaan atau 112 unit observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi, *financial distress*, dan *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Selain itu, konservatisme akuntansi dan *financial distress* juga berpengaruh signifikan terhadap *Good Corporate Governance*. Namun, hasil uji Sobel menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak memediasi pengaruh konservatisme akuntansi maupun *financial distress* terhadap manajemen laba. Temuan ini menegaskan bahwa praktik pelaporan keuangan dan tata kelola perusahaan yang baik tetap menjadi faktor penting dalam menjaga integritas dan kredibilitas laporan keuangan di tengah dinamika industri batubara yang berisiko tinggi.

Kata Kunci: Konservatisme Akuntansi, *Financial Distress*, *Good Corporate Governance*, Manajemen Laba, Perusahaan Subsektor Batubara

**THE EFFECT OF ACCOUNTING CONSERVATISM AND FINANCIAL
DISTRESS ON EARNINGS MANAGEMENT MEDIATED BY GOOD
CORPORATE GOVERNANCE IN COAL SUB-SECTOR COMPANIES
LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) IN THE 2021-
2024 PERIOD**

MUHAMMAD FAJLAN
NPM. 2202110016

Pembimbing I : Dr. Surna Lastri, SE.,M.Si
Pembimbing II : Syamsidar, SE.,M.Si.Ak

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the influence of accounting conservatism and financial distress on earnings management, as well as to assess the role of Good Corporate Governance (GCG) as a mediating variable in coal subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021–2024 period. A quantitative approach was used in this study, using panel data regression and path analysis methods, as well as the Sobel test to test the mediation effect. Secondary data were obtained from annual reports of coal subsector companies over four years of observation, with a total of 28 companies or 112 observation units. The results indicate that accounting conservatism, financial distress, and Good Corporate Governance significantly influence earnings management. Furthermore, accounting conservatism and financial distress also significantly influence Good Corporate Governance. However, the Sobel test results indicate that Good Corporate Governance does not mediate the influence of accounting conservatism or financial distress on earnings management. These findings confirm that financial reporting practices and good corporate governance remain important factors in maintaining the integrity and credibility of financial reports amidst the high-risk dynamics of the coal industry.

Keywords: Accounting Conservatism, Financial Distress, Good Corporate Governance, Earnings Management, Coal Subsector Companies

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Sektor energi global saat ini tengah berada pada masa transisi besar yang dipicu oleh upaya pengurangan emisi karbon (dekarbonisasi), inovasi energi terbarukan, dan fluktuasi geopolitik yang memengaruhi rantai pasok energi. Laporan World Energy Outlook 2024 yang diterbitkan oleh International Energy Agency (IEA) mencatat bahwa permintaan energi fosil global diproyeksikan menurun 2,3% per tahun hingga 2030, sementara investasi energi terbarukan meningkat 30% dibandingkan tahun sebelumnya (IEA, 2024). Di tingkat nasional, Indonesia masih sangat bergantung pada energi fosil dengan kontribusi 62% dari total bauran energi nasional, di mana batubara menjadi sumber dominan sebesar 43% dari kapasitas pembangkit listrik nasional (ESDM, 2024). Ketergantungan ini menempatkan sektor energi, khususnya subsektor batubara, dalam posisi strategis namun penuh tekanan akibat perubahan kebijakan global dan transisi menuju energi bersih.

Perubahan struktur energi global tersebut tidak hanya berdampak pada aspek operasional perusahaan, tetapi juga pada praktik pelaporan keuangan dan tata kelola korporasi di sektor energi. Dalam situasi yang menuntut efisiensi dan adaptasi cepat terhadap kebijakan lingkungan, banyak perusahaan menghadapi tekanan untuk menjaga stabilitas kinerja keuangan. Fenomena transparansi dan akuntabilitas laporan keuangan telah menjadi perhatian utama dalam dunia bisnis modern. Seiring meningkatnya tuntutan investor, regulator, dan masyarakat terhadap keterbukaan informasi, praktik manajemen laba (*earnings management*)

menjadi isu yang semakin relevan untuk diteliti. Manajemen laba merupakan tindakan manajemen dalam memengaruhi laporan keuangan untuk mencapai tujuan tertentu, seperti meningkatkan citra kinerja atau memenuhi target keuangan. Dalam konteks perusahaan publik di Indonesia, fenomena ini sering kali muncul akibat tekanan ekonomi dan persaingan bisnis yang ketat. Studi Otoritas Jasa Keuangan mencatat bahwa sepanjang tahun 2022–2023 terjadi peningkatan 12% keterlambatan laporan keuangan pada perusahaan sektor energi, yang dapat mengindikasikan adanya upaya manipulasi laba untuk mempertahankan kepercayaan investor (OJK Annual Report, 2023). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam sektor energi menghadapi tekanan tinggi untuk mempertahankan kinerja di tengah volatilitas harga komoditas global dan transisi menuju ekonomi hijau.

Sektor batubara, sebagai salah satu subsektor utama dalam industri energi Indonesia, memiliki peran vital dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Berdasarkan data Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM, 2023), kontribusi subsektor batubara terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) mencapai 5,8%, dengan nilai ekspor lebih dari USD 46 miliar (K. ESDM, 2023). Namun, sektor ini menghadapi tantangan berat berupa fluktuasi harga komoditas global, kebijakan Domestic Market Obligation (DMO), dan target transisi energi bersih.

Data Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa beberapa emiten batubara, seperti PT Adaro Energy Indonesia Tbk 2024 dan PT Indika Energy Tbk 2024, mengalami penurunan laba bersih yang signifikan, dengan perubahan antara

16% hingga lebih dari 50% dibandingkan tahun sebelumnya. Kondisi ini menggambarkan tingginya volatilitas laba pada subsektor batubara akibat fluktuasi harga komoditas global dan dapat meningkatkan potensi terjadinya praktik earnings smoothing sebagai upaya mempertahankan persepsi stabilitas laba di mata investor. Tekanan ekonomi global akibat penurunan permintaan energi fosil semakin memperburuk kondisi financial distress perusahaan batubara dan memicu perilaku pelaporan yang oportunistik (Rahman & Widodo, 2022).

Dalam konteks tersebut, konservatisme akuntansi menjadi prinsip penting dalam menjaga kredibilitas laporan keuangan. Konservatisme akuntansi menekankan pengakuan laba secara hati-hati dan cenderung menunda pengakuan pendapatan hingga benar-benar terealisasi. Prinsip ini diharapkan mampu menekan praktik manajemen laba dan meningkatkan kualitas informasi akuntansi. Krismiaji & Astuti, (2020) menegaskan bahwa konservatisme akuntansi memiliki peran signifikan dalam membatasi perilaku oportunistik manajer di Indonesia. Namun, penerapan konservatisme di era adopsi *International Financial Reporting Standards* (IFRS) cenderung melemah karena adanya pendekatan nilai wajar yang lebih fleksibel (Feliana & Bagus, 2020). Kondisi ini menimbulkan potensi konflik antara relevansi dan reliabilitas laporan keuangan.

Penerapan *International Financial Reporting Standards* (IFRS) di Indonesia memang diharapkan dapat meningkatkan transparansi pelaporan keuangan, tetapi dalam praktiknya, fleksibilitas pengukuran nilai wajar justru dapat memperluas ruang bagi manajemen laba. Feliana & Bagus, (2020) menemukan bahwa selama periode adopsi IFRS, tingkat konservatisme akuntansi di perusahaan publik

menurun secara signifikan, sementara indikasi manajemen laba meningkat. Hal ini menandakan bahwa adopsi standar global tidak selalu menjamin peningkatan kualitas pelaporan keuangan. Namun, temuan ini bertentangan dengan hasil penelitian Krismiaji & Astuti, (2020) yang menunjukkan bahwa konservatisme tetap berperan penting dalam menekan perilaku oportunistik manajer, terutama pada perusahaan dengan mekanisme pengawasan yang kuat. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan adanya kesenjangan empiris mengenai sejauh mana penerapan IFRS memperlemah atau justru memperkuat konservatisme akuntansi dalam mengendalikan praktik manajemen laba di Indonesia. Oleh karena itu, penting untuk mengkaji kembali bagaimana konservatisme akuntansi dapat diterapkan secara efektif di tengah perubahan lingkungan pelaporan modern, khususnya di sektor dengan risiko tinggi seperti batubara.

Selain konservatisme, faktor *financial distress* juga menjadi salah satu pendorong utama terjadinya praktik manajemen laba. *Financial distress* menggambarkan kondisi ketika perusahaan mengalami tekanan keuangan yang mengancam kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam situasi seperti ini, manajemen sering kali terdorong untuk memperbaiki citra kinerja perusahaan melalui manipulasi akuntansi agar terlihat lebih stabil di mata investor dan kreditor. Beberapa penelitian di Indonesia juga menunjukkan bahwa tekanan keuangan dapat memicu perilaku oportunistik tersebut. Perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan umumnya berupaya menampilkan kondisi keuangan yang tampak sehat melalui strategi pelaporan laba yang agresif, guna menjaga kepercayaan pasar dan akses pendanaan. Kondisi

tersebut menegaskan bahwa financial distress merupakan faktor penting yang berpotensi meningkatkan praktik manajemen laba, khususnya pada perusahaan yang beroperasi di sektor dengan risiko tinggi seperti pertambangan batubara (Minarti & Suwarno, 2024).

Namun demikian, tidak semua perusahaan dengan financial distress menunjukkan perilaku manipulatif. Perbedaan ini bisa dijelaskan oleh adanya mekanisme pengendalian internal yang efektif melalui penerapan *good corporate governance* (GCG). GCG bertujuan untuk memastikan bahwa perusahaan dikelola secara transparan, akuntabel, dan berorientasi pada kepentingan pemegang saham. Rahman & Widodo, (2022) menemukan bahwa mekanisme tata kelola yang kuat seperti efektivitas dewan komisaris, komite audit, dan kepemilikan institusional mampu menekan praktik manajemen laba di sektor energi. Namun, pada kondisi tekanan keuangan yang berat, efektivitas GCG sering kali melemah karena fokus manajemen bergeser ke upaya penyelamatan likuiditas (Debora & Zoraya, 2023). Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk terus meningkatkan penerapan GCG, terutama dalam situasi *financial distress*, untuk mengurangi risiko praktik manipulatif dalam laporan keuangan. Penerapan GCG yang konsisten dapat membantu perusahaan tidak hanya dalam menjaga integritas laporan keuangan, tetapi juga dalam meningkatkan kepercayaan investor di tengah tantangan finansial.

Selain itu, penelitian oleh Minarti & Suwarno, (2024) menunjukkan bahwa financial distress berpengaruh positif terhadap manajemen laba, namun pengaruh tersebut dapat diminimalkan oleh GCG yang baik. Hal ini memperlihatkan bahwa

GCG berperan sebagai variabel mediasi penting dalam hubungan antara kondisi keuangan perusahaan dan perilaku pelaporan laba. Sementara itu, penelitian oleh Wawo & Makassar, (2024) memperkuat temuan tersebut dengan menyatakan bahwa perusahaan BUMN dengan penerapan GCG yang konsisten cenderung lebih rendah tingkat manajemen labanya, meskipun berada dalam tekanan finansial. Namun, efektivitas GCG ini sering kali bergantung pada faktor lain seperti ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan.

Beberapa penelitian juga mengindikasikan bahwa efektivitas GCG dalam mengendalikan manajemen laba bergantung pada kondisi keuangan perusahaan. Tannaya & Lasdi (2022) menyatakan bahwa GCG hanya mampu memoderasi hubungan financial distress dan manajemen laba ketika tekanan keuangan masih dalam batas wajar. Namun, pada situasi krisis keuangan yang berat, pengawasan tata kelola menjadi tidak efektif. Di sisi lain, penelitian oleh Sulastri & Hidayat (2023) dalam Jurnal Akuntansi Multiparadigma menunjukkan bahwa komite audit dan corporate governance index (CGI) berperan dalam menekan praktik manajemen laba, terutama melalui peningkatan likuiditas saham.

Selain itu, tekanan ekonomi global akibat penurunan permintaan energi fosil dan transisi menuju energi hijau juga memperburuk kondisi *financial distress* pada perusahaan batubara. Rahman & Widodo (2022) menegaskan bahwa tekanan eksternal seperti penurunan harga energi dan peningkatan biaya produksi menyebabkan manajemen lebih agresif dalam pelaporan laba untuk mempertahankan kinerja. Dalam konteks ini, *financial distress* bukan hanya mencerminkan kondisi keuangan yang sulit, tetapi juga menjadi pendorong

perilaku manajerial yang dapat mengancam transparansi laporan keuangan. Oleh karena itu, penelitian ini memandang penting untuk menganalisis bagaimana kondisi financial distress berinteraksi dengan faktor-faktor lain seperti konservatisme akuntansi dan GCG dalam memengaruhi praktik manajemen laba.

GCG berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang memastikan manajemen menjalankan tanggung jawabnya sesuai kepentingan pemegang saham. Wawo & Makassar (2024) menemukan bahwa GCG berpengaruh signifikan terhadap penurunan manajemen laba, terutama melalui efektivitas dewan komisaris dan komite audit. Namun, penelitian Debora & Zoraya (2023) menunjukkan bahwa ketika perusahaan berada dalam kondisi financial distress berat, pengaruh GCG terhadap manajemen laba menjadi lemah.

Penelitian Tannaya & Lasdi (2022) memperkuat pandangan bahwa GCG dapat memoderasi pengaruh financial distress terhadap manajemen laba. Mereka menemukan bahwa perusahaan dengan tata kelola baik mampu mengurangi kecenderungan manajemen laba bahkan dalam kondisi tekanan keuangan. Namun, penelitian ini belum meneliti peran mediasi GCG secara simultan bersama konservatisme akuntansi.

Selain faktor internal, lingkungan regulasi dan kebijakan pemerintah juga turut memengaruhi perilaku pelaporan keuangan perusahaan batubara. Sejak diterapkannya kebijakan Domestic Market Obligation (DMO) pada 2022, perusahaan batubara dihadapkan pada kewajiban menjual sebagian produksinya dengan harga tetap kepada pasar domestik. Kebijakan ini menekan margin keuntungan dan memperbesar risiko financial distress pada perusahaan dengan

biaya produksi tinggi. Dalam situasi seperti ini, tekanan terhadap pelaporan laba semakin meningkat, sehingga mekanisme konservatisme dan GCG menjadi semakin relevan untuk diteliti (E. S. Minarti & Suwarno, 2024).

Dengan demikian, hasil-hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya kesenjangan empiris (*research gap*) dalam memahami hubungan antara konservatisme akuntansi, *financial distress*, dan manajemen laba dengan mempertimbangkan peran GCG sebagai variabel mediasi. Sebagian besar studi terdahulu hanya meneliti hubungan langsung antarvariabel tanpa mempertimbangkan mekanisme mediasi atau kontekstualisasi pada subsektor tertentu (Krismiaji & Astuti, 2020; Minarti & Suwarno, 2024). Oleh karena itu, penelitian ini hadir untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan menguji secara empiris pengaruh konservatisme akuntansi dan *financial distress* terhadap manajemen laba yang dimediasi oleh *good corporate governance*, khususnya pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

Kontribusi penelitian ini diharapkan bersifat dua arah, yakni teoretis dan praktis. Secara teoretis, hasil penelitian ini dapat memperkaya literatur tentang manajemen laba dengan menekankan pentingnya peran mediasi GCG dalam konteks perusahaan Indonesia. Sementara secara praktis, penelitian ini dapat menjadi acuan bagi manajemen, regulator, dan investor dalam meningkatkan efektivitas tata kelola perusahaan dan penerapan prinsip konservatisme akuntansi untuk menciptakan pelaporan keuangan yang lebih transparan dan andal. Dengan

demikian, penelitian ini tidak hanya memiliki nilai akademik, tetapi juga relevansi nyata bagi dunia bisnis dan kebijakan publik.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah konservatisme akuntansi berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
2. Apakah *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
3. Apakah *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
4. Apakah konservatisme akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *good corporate governance* pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
5. Apakah *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap *good corporate governance* pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
6. Apakah *good corporate governance* memediasi pengaruh konservatisme akuntansi terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

7. Apakah *good corporate governance* memediasi pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan menganalisis apakah terdapat pengaruh signifikan antara konservatisme akuntansi terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
2. Untuk menguji dan menganalisis apakah terdapat pengaruh signifikan antara *financial distress* terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
3. Untuk menguji dan menganalisis apakah terdapat pengaruh signifikan antara *good corporate governance* terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
4. Untuk menguji dan menganalisis apakah terdapat pengaruh signifikan antara konservatisme akuntansi terhadap *good corporate governance* pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
5. Untuk menguji dan menganalisis apakah terdapat pengaruh signifikan antara *financial distress* terhadap *good corporate governance* pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
6. Untuk menguji dan menganalisis apakah *good corporate governance* memediasi konservatisme akuntansi terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

7. Untuk menguji dan menganalisis apakah *good corporate governance* memediasi *financial distress* terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Secara teoretis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur di bidang akuntansi, khususnya yang berkaitan dengan konservatisme akuntansi, *financial distress*, *good corporate governance*, dan manajemen laba. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan bagi penelitian selanjutnya dalam memperdalam hubungan kausalitas antara variabel-variabel tersebut pada sektor industri dengan karakteristik risiko tinggi seperti subsektor batubara.

1.4.2 Manfaat Praktis

Secara praktis, penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi manajemen perusahaan, investor, dan regulator. Bagi manajemen, hasil penelitian ini dapat menjadi pedoman dalam meningkatkan transparansi laporan keuangan melalui penerapan konservatisme akuntansi dan tata kelola perusahaan yang baik, khususnya saat menghadapi tekanan keuangan. Bagi investor dan kreditor, penelitian ini memberikan informasi tambahan untuk menilai kualitas laba dan risiko perusahaan subsektor batubara di Bursa Efek Indonesia. Sementara bagi regulator seperti OJK dan BEI, temuan penelitian ini dapat menjadi dasar dalam memperkuat kebijakan pengawasan dan mendorong penerapan prinsip *good*

corporate governance guna meningkatkan kepercayaan publik terhadap pasar modal.

1.4.3 Manfaat Akademis

Secara akademis, penelitian ini berkontribusi pada pengembangan ilmu akuntansi, terutama terkait hubungan konservatisme akuntansi, *financial distress*, *good corporate governance*, dan manajemen laba. Penelitian ini memperkaya literatur dengan menguji peran mediasi GCG dalam konteks perusahaan Indonesia yang berisiko tinggi, seperti subsektor batubara. Selain itu, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi mahasiswa dan peneliti dalam mengkaji teori keagenan dan teori sinyal, serta menjadi bahan ajar pada mata kuliah yang berkaitan dengan pelaporan keuangan dan tata kelola perusahaan.

1.5 Ruang Lingkup

Penelitian ini berfokus pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Ruang lingkup penelitian dibatasi pada analisis pengaruh konservatisme akuntansi dan *financial distress* terhadap manajemen laba, dengan *good corporate governance* (GCG) sebagai variabel mediasi. Data yang digunakan bersifat sekunder, diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan, laporan tata kelola, serta data publikasi dari BEI, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan sumber resmi lainnya. Penelitian ini hanya mencakup perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode pengamatan dan tidak mengalami delisting. Dengan pembatasan tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan hasil yang lebih

akurat dan relevan dalam menggambarkan hubungan antar variabel pada konteks batubara di Indonesia.



BAB II

KAJIAN KEPUSTAKAAN

2.1 Landasan Teoritis

2.1.1 Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan praktik yang dilakukan oleh manajer untuk memengaruhi laporan keuangan sesuai kepentingan tertentu, baik untuk meningkatkan citra perusahaan maupun mempertahankan kinerja di mata investor. Healy & Wahlen, (1999:366) mendefinisikan manajemen laba sebagai intervensi manajemen dalam proses pelaporan keuangan dengan tujuan memperoleh keuntungan pribadi atau memenuhi target tertentu tanpa harus melanggar standar akuntansi yang berlaku. Rahman & Widodo (2022) menyatakan bahwa tekanan keuangan dan ekspektasi pasar menjadi faktor utama yang mendorong manajer melakukan manipulasi laba untuk menjaga kepercayaan investor. Sementara itu, Wawo & Makassar, (2024) menemukan bahwa praktik manajemen laba cenderung meningkat ketika mekanisme tata kelola perusahaan lemah, karena pengawasan terhadap kebijakan akuntansi menjadi kurang efektif. Berdasarkan ketiga penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa manajemen laba merupakan tindakan strategis yang muncul akibat tekanan eksternal dan lemahnya pengawasan internal.

Berdasarkan Agency Theory yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling, (1976:308) hubungan antara pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agent*) menimbulkan konflik kepentingan akibat adanya perbedaan tujuan dan asimetri informasi. Manajer, yang memiliki akses informasi lebih banyak, dapat memanfaatkan fleksibilitas kebijakan akuntansi untuk mengatur laba sesuai

kepentingan pribadi atau untuk menjaga reputasi perusahaan. Dalam konteks ini, praktik manajemen laba dapat berupa percepatan pengakuan pendapatan, penundaan biaya, atau manipulasi estimasi akrual. Penelitian Rahman & Widodo, (2022) memperkuat teori ini dengan menyebutkan bahwa perusahaan dengan tata kelola yang lemah memiliki kecenderungan lebih tinggi untuk melakukan earnings management karena lemahnya mekanisme kontrol internal. Dengan demikian, teori keagenan menjelaskan bahwa manajemen laba merupakan konsekuensi logis dari adanya konflik kepentingan dan ketidakseimbangan informasi antara manajer dan pemegang saham.

Manajemen laba dalam penelitian ini diukur menggunakan Discretionary Accruals (DA) yang diestimasi dengan Modified Jones Model Dechow et al., (1995:196). Indikator ini dipilih karena mampu merepresentasikan tindakan diskresi manajemen dalam pelaporan laba dan paling banyak digunakan dalam penelitian akuntansi berbasis teori agensi.

$$TAC_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

Nilai total accruals (TAC_{it}) diestimasi dengan persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$(TAC_{it}/A_{it} - 1) = \alpha_1(1/A_{it} - 1) + \alpha_2((\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/A_{it} - 1) + \alpha_3(PPE_{it}/A_{it} - 1) + \varepsilon_{it}$$

Kemudian untuk menghitung *nondistrecionary accruals* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$NDA_{it} = \alpha_1(1/A_{it} - 1) + \alpha_2((\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/A_{it} - 1) + \alpha_3(PPE_{it}/A_{it} - 1)$$

Selanjutnya *discretionary accruals* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DA_{it} = (TAC_{it}/A_{it} - 1) - NDA_{it}$$

TAC_{it} = Total akrual perusahaan i pada periode t.

NI_{it} = Laba bersih perusahaan i pada tahun t.

CFO_{it} = Arus kas operasi perusahaan i pada tahun t.

A_{it-1} = Total aset perusahaan i pada tahun t-1.

ΔREV_{it} = Perubahan pendapatan perusahaan i pada tahun t.

ΔREC_{it} = Perubahan piutang perusahaan i pada tahun t.

PPE_{it} = *Property, plant and equipment* perusahaan i pada tahun t.

NDA_{it} = *Non discretionary accruals* perusahaan i pada tahun t.

DA_{it} = *Discretionary accruals* perusahaan i pada tahun t.

Berdasarkan uraian di atas, manajemen laba dapat diartikan sebagai tindakan manajerial untuk mengatur laba dengan memanfaatkan fleksibilitas kebijakan akuntansi. Praktik ini berperan penting dalam konteks pelaporan keuangan karena memengaruhi persepsi investor dan kreditor terhadap kualitas laba serta kesehatan keuangan perusahaan. Namun, berbagai penelitian menunjukkan bahwa penerapan konservatisme akuntansi dan *good corporate governance* dapat berperan sebagai mekanisme pengendalian yang efektif dalam menekan tindakan manipulatif tersebut (Rahman & Widodo, 2022). Dengan demikian, pemahaman terhadap faktor-faktor yang memengaruhi manajemen laba sangat penting untuk meningkatkan transparansi, akuntabilitas, serta efektivitas sistem pengawasan dalam menjaga integritas laporan keuangan, khususnya pada perusahaan subsektor batubara yang menjadi fokus penelitian ini.

2.1.2 Konservatisme Akuntansi

Konservatisme akuntansi merupakan prinsip kehati-hatian dalam pelaporan keuangan yang mendorong perusahaan untuk lebih cepat mengakui potensi kerugian daripada keuntungan. Givoly & Hayn, (2000:288) menjelaskan bahwa konservatisme mencerminkan kecenderungan akuntansi untuk melaporkan laba yang lebih rendah dibandingkan arus kas operasi karena adanya penundaan pengakuan pendapatan dan percepatan pengakuan biaya. Krismiaji & Astuti, (2020) menemukan bahwa penerapan konservatisme berperan sebagai mekanisme untuk membatasi perilaku oportunistik manajer, karena prinsip ini mengurangi ruang bagi manipulasi laba. Temuan tersebut menunjukkan bahwa penerapan IFRS tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan kualitas laporan keuangan. Hal ini menimbulkan potensi konflik antara relevansi dan reliabilitas informasi akuntansi. Namun, penelitian Rahman & Widodo (2022) menemukan bahwa penerapan tata kelola perusahaan yang baik dapat memperkuat efektivitas konservatisme dalam membatasi praktik manajemen laba, terutama di sektor energi. Hal ini menunjukkan bahwa konservatisme tidak hanya bergantung pada kebijakan akuntansi, tetapi juga pada sistem pengawasan internal yang diterapkan perusahaan.

Berdasarkan Positive Accounting Theory yang dikemukakan oleh Watts & Zimmerman, (1990:191), manajer memiliki kebebasan dalam memilih kebijakan akuntansi untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya dalam batasan kontrak dan peraturan yang berlaku. Namun, penerapan konservatisme akuntansi berfungsi sebagai mekanisme kontraktual yang dapat menekan perilaku

oportunistik tersebut. Prinsip ini berperan penting dalam mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dan manajemen melalui penerapan kehati-hatian dalam pengakuan pendapatan dan kerugian. Penelitian Maryati et al., (2021) menegaskan bahwa konservatisme yang diterapkan secara konsisten mampu meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan menekan praktik earnings management. Dengan demikian, teori dan bukti empiris tersebut memperkuat pandangan bahwa konservatisme merupakan alat pengendalian perilaku manajerial yang efektif dalam menjaga kualitas pelaporan keuangan.

Pengukuran konservatisme akuntansi dalam penelitian ini mengacu pada model Givoly & Hayn, (2000:290) yang menilai konservatisme dari sisi akrual non operasional (*Non Operating Accruals* NOA). Model ini mengukur kecenderungan manajemen untuk melaporkan laba lebih rendah daripada arus kas operasi secara sistematis. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$CONACC_{it} = \frac{(NI_{it} - CFO_{it})}{TA_{it-1}}$$

$CONACC_{it}$ = Nilai konservatisme akuntansi i pada periode t.

NI_{it} = Laba bersih perusahaan i tahun t

CFO_{it} = Arus kas operasi perusahaan i tahun t

TA_{it-1} = Total aset perusahaan i pada tahun t-1

Semakin negatif nilai CONACC, maka semakin tinggi tingkat konservatisme akuntansi, karena laba yang dilaporkan lebih rendah dibandingkan arus kas operasi. Pendekatan ini efektif digunakan untuk menilai konservatisme

jangka panjang yang tercermin dari kebijakan akuntansi perusahaan, terutama di sektor batubara yang menghadapi fluktuasi pendapatan, biaya produksi tinggi, serta risiko keuangan akibat ketidakstabilan pasar energi global.

Secara keseluruhan, konservatisme akuntansi dapat diartikan sebagai prinsip kehati-hatian yang berfungsi melindungi kepentingan pemegang saham dan kreditor dari potensi overstatement laba. Perannya tidak hanya untuk meningkatkan kualitas informasi keuangan, tetapi juga sebagai alat pengendalian internal yang mengurangi peluang manajemen laba dan menekan risiko asimetri informasi. Dalam penerapannya, konservatisme menjadi panduan penting bagi akuntan dan manajemen dalam menyusun laporan keuangan yang realistis dan andal. Di konteks perusahaan subsektor batubara, penerapan konservatisme menjadi semakin penting karena sektor ini menghadapi volatilitas harga komoditas, risiko lingkungan, dan tekanan keuangan yang tinggi, sehingga diperlukan sistem pelaporan yang mampu menjaga stabilitas serta kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan.

2.1.3 *Financial Distress*

Financial distress merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan sehingga tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya secara tepat waktu. Kondisi ini dapat menjadi tahap awal menuju kebangkrutan apabila tidak segera diatasi. Altman et al., 1995:171) memperbarui definisi financial distress dengan menekankan bahwa distress tidak hanya diukur melalui rasio keuangan statis, tetapi juga mencerminkan kemampuan adaptasi perusahaan terhadap perubahan lingkungan ekonomi dan

struktur pembiayaan. Sementara itu, Wiratno et al. (2023) menjelaskan bahwa tekanan keuangan yang tinggi dapat mendorong manajemen melakukan praktik manipulatif dalam pelaporan laba sebagai upaya menjaga stabilitas citra keuangan di mata investor. Debora & Zoraya, (2023) juga menemukan bahwa tingkat distress yang tinggi di sektor energi Indonesia berpotensi meningkatkan praktik earnings management karena manajemen berusaha menjaga citra perusahaan di tengah tekanan pasar dan kebijakan transisi energi.

Berdasarkan *Trade-Off Theory* yang dikemukakan oleh Kraus & Litzenberger, (1973:911) ,perusahaan senantiasa menghadapi keseimbangan antara manfaat penggunaan utang (seperti tax shield) dan risiko kebangkrutan yang meningkat akibat leverage yang tinggi. Dalam kondisi tekanan keuangan, manajer cenderung melakukan manajemen laba sebagai upaya mempertahankan stabilitas laba dan kepercayaan investor. Hal ini diperkuat oleh penelitian Minarti & Suwarno, (2024) yang menunjukkan bahwa *financial distress* dapat memengaruhi perilaku oportunistik manajerial, terutama ketika tata kelola perusahaan belum berjalan optimal. Dengan demikian, teori trade-off memberikan dasar konseptual bahwa *financial distress* tidak hanya menjadi indikator kelemahan keuangan, tetapi juga pemicu tindakan adaptif maupun manipulatif oleh manajemen.

Untuk mengukur tingkat *financial distress*, penelitian ini menggunakan Altman Z'-Score Model (Altman et al., 1995) yang merupakan penyempurnaan dari model klasik tahun 1968 dan lebih relevan untuk perusahaan non-manufaktur serta pasar berkembang seperti Indonesia. Model ini memanfaatkan kombinasi

rasio keuangan yang menggambarkan likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas perusahaan:

$$Z' = 0.717X_1 + 0.847X_2 + 3.107X_3 + 0.420X_4 + 0.998X_5$$

X_1 = *Working capital*/total aset : mengukur likuiditas jangka pendek.

X_2 = *Retained Earnings* / Total Assets : mengukur profitabilitas kumulatif.

X_3 = EBIT / Total Assets : Menunjukkan efisiensi operasional.

X_4 = *Book value of equity* / *Total liabilities* : mencerminkan solvabilitas perusahaan.

X_5 = Sales / Total aset : Menilai efektivitas dalam menghasilkan pendapatan.

Interpretasi model ini menunjukkan bahwa:

- $Z' > 2.90$ → perusahaan dalam kondisi sehat.
- $1.23 < Z' \leq 2.90$ → perusahaan berada di grey area (rawan distress).
- $Z' < 1.23$ → perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan.

Altman Z-score Model ini lebih akurat untuk sektor non-manufaktur seperti pertambangan batubara karena mempertimbangkan karakteristik pasar berkembang dan variasi struktur modal. Dalam konteks subsektor batubara di Indonesia, penerapan Altman Z'-Score membantu mendeteksi risiko keuangan akibat volatilitas harga komoditas, tingginya leverage, serta tekanan kebijakan dekarbonisasi energi.

Secara keseluruhan, *financial distress* dapat diartikan sebagai kondisi penurunan kesehatan keuangan yang berdampak pada perilaku dan keputusan manajerial. Dalam konteks teori trade-off, distress tidak hanya mencerminkan kelemahan keuangan, tetapi juga bentuk reaksi manajerial terhadap tekanan

eksternal. Penerapan analisis distress menjadi penting untuk menilai stabilitas perusahaan, kualitas pelaporan keuangan, serta potensi terjadinya manajemen laba dalam menghadapi tekanan ekonomi dan pasar energi yang dinamis.

2.1.4 Good Corporate Governance

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan hubungan antara manajemen, dewan komisaris, pemegang saham, serta pemangku kepentingan lainnya agar pengelolaan perusahaan berjalan secara transparan dan akuntabel. Wawo & Makassar (2024) mendefinisikan GCG sebagai mekanisme pengawasan yang menjaga keseimbangan kepentingan antara pemilik dan manajer dalam rangka menekan praktik manajemen laba. Sementara itu, Rahman & Widodo, (2022) menegaskan bahwa GCG mencakup seperangkat mekanisme internal seperti keberadaan dewan komisaris independen, komite audit, serta kepemilikan institusional yang berperan penting dalam meningkatkan efektivitas pengawasan dan mengurangi asimetri informasi di antara manajemen dan pemegang saham. Kedua pandangan ini menegaskan bahwa penerapan GCG yang baik merupakan landasan bagi terciptanya sistem tata kelola perusahaan yang transparan dan berintegritas.

Penerapan GCG bertujuan untuk menciptakan nilai jangka panjang dengan memperkuat sistem pengendalian internal, meningkatkan transparansi laporan keuangan, dan memastikan akuntabilitas manajemen. Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KKNG, 2006:5), terdapat lima prinsip utama dalam GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran (fairness). Prinsip-prinsip ini mendukung pengambilan keputusan yang objektif

dan adil, serta mencegah potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Minarti & Suwarno (2024) menegaskan bahwa penerapan GCG yang baik mampu menekan praktik manipulasi laba dengan memperkuat fungsi pengawasan dewan komisaris dan komite audit., Minarti & Suwarno (2024) menemukan bahwa efektivitas tata kelola berpengaruh positif terhadap kualitas laba dan kepercayaan investor.

Berdasarkan Stakeholder Theory yang dikemukakan oleh Freeman, (1984:46), perusahaan memiliki tanggung jawab tidak hanya kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pihak yang terlibat dan terdampak oleh aktivitas perusahaan, seperti karyawan, kreditur, pelanggan, pemerintah, dan masyarakat luas. Teori ini menekankan bahwa tata kelola perusahaan yang baik harus mampu menyeimbangkan kepentingan seluruh pemangku kepentingan melalui prinsip transparansi, akuntabilitas, dan keadilan. Dalam konteks penelitian ini, teori tersebut menjelaskan bahwa GCG berperan penting dalam menjaga hubungan yang harmonis antar-stakeholder serta mengurangi potensi konflik keagenan antara pemilik dan manajemen. Hal ini sejalan dengan penelitian Minarti & Suwarno, (2024) yang menemukan bahwa penerapan prinsip GCG yang konsisten mampu menekan perilaku oportunistik manajemen dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan.

Indikator pengukuran GCG dalam penelitian ini diadaptasi dari pedoman KKNG, (2006:8) dan diadaptasi dari Rahman & Widodo, (2022), yang menggunakan ukuran struktur tata kelola internal perusahaan sebagai proksi efektivitas mekanisme pengawasan. Indikator yang digunakan meliputi:

1. Ukuran Dewan Komisaris (BOCSIZE) : jumlah total anggota dewan komisaris dalam perusahaan. Semakin besar ukuran dewan, semakin tinggi potensi efektivitas pengawasan terhadap manajemen.
2. Ukuran Dewan Direksi (BODSIZE) : jumlah total anggota dewan direksi yang aktif dalam perusahaan. Ukuran direksi yang lebih besar dapat meningkatkan kapasitas pengambilan keputusan dan distribusi tanggung jawab.
3. Ukuran Komite Audit (AUDCOMSIZE) : jumlah anggota komite audit yang bertugas dalam pengawasan laporan keuangan dan kepatuhan terhadap standar akuntansi. Komite audit yang lebih besar cenderung memperkuat pengawasan internal dan kualitas pelaporan keuangan.

Semakin tinggi skor pada indikator-indikator tersebut, semakin baik penerapan prinsip GCG dalam suatu perusahaan. Dengan demikian, *Good Corporate Governance* dapat diartikan sebagai seperangkat mekanisme pengawasan dan pengendalian yang menjamin bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham serta pemangku kepentingan lainnya. Peran GCG tidak hanya terbatas pada pengendalian internal, tetapi juga sebagai instrumen strategis untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan reputasi perusahaan di mata publik. Dalam konteks perusahaan subsektor batubara di Indonesia, penerapan GCG menjadi sangat penting karena sektor ini memiliki karakteristik risiko tinggi seperti fluktuasi harga komoditas, beban lingkungan, serta tekanan keuangan global. Oleh karena itu, tata kelola perusahaan yang baik berfungsi sebagai alat untuk memperkuat transparansi, menjaga stabilitas

keuangan, serta menekan peluang praktik manajemen laba yang dapat menurunkan kepercayaan investor.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian mengenai konservatisme akuntansi, *financial distress*, dan *good corporate governance* (GCG) terhadap manajemen laba telah banyak dilakukan baik di Indonesia maupun di luar negeri. Hasil dari berbagai penelitian tersebut menunjukkan hubungan yang bervariasi tergantung pada konteks industri dan mekanisme tata kelola perusahaan yang diterapkan. Feliana & Bagus, (2020) meneliti tingkat konservatisme akuntansi dan manajemen laba selama periode adopsi IFRS di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan konservatisme akuntansi berpengaruh negatif terhadap praktik manajemen laba. Semakin tinggi tingkat konservatisme, semakin kecil kecenderungan perusahaan melakukan manipulasi laba, karena kebijakan akuntansi yang berhati-hati membatasi ruang manajer untuk menunda atau mempercepat pengakuan pendapatan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian(T. Haryono et al., 2024) Krismiaji & Astuti, (2020) yang menemukan bahwa konservatisme akuntansi dapat meningkatkan kualitas laba dan berfungsi sebagai mekanisme pengendalian internal dalam pelaporan keuangan. Selanjutnya, Maryati et al., (2021) menemukan bahwa *good corporate governance* (GCG) dan konservatisme akuntansi berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan publik di Indonesia. Penerapan tata kelola yang baik mampu memperkuat pengaruh konservatisme dalam menekan perilaku oportunistik manajemen.

Hasil serupa diperkuat oleh Rahman & Widodo, (2022) yang menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* terutama efektivitas dewan komisaris dan komite audit berperan penting dalam mengurangi asimetri informasi dan mencegah praktik manipulasi laba di sektor energi. Dari sisi tekanan keuangan,

Penelitian oleh Debora & Zoraya, (2023) menemukan bahwa tata kelola perusahaan yang baik dapat menurunkan risiko *financial distress* di sektor energi melalui mekanisme pengawasan dan efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa GCG tidak hanya berfungsi sebagai alat kontrol internal, tetapi juga sebagai mekanisme stabilisasi keuangan perusahaan.

Temuan serupa juga dikemukakan oleh Younas et al., (2021) yang meneliti perusahaan di pasar Asia dan menemukan bahwa *corporate governance* yang kuat dapat menurunkan kemungkinan *financial distress* dan meningkatkan ketahanan finansial perusahaan di pasar negara berkembang. Selanjutnya, Haryono et al., (2024) meneliti hubungan antara *financial distress*, kualitas audit, dan manajemen laba di sektor pertambangan Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba, sedangkan kualitas audit mampu memperlemah hubungan tersebut dengan menurunkan peluang manipulasi akuntansi.

Minarti & Suwarno, (2024) juga menemukan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba, sementara *good corporate governance* berpengaruh negatif dan mampu memediasi hubungan antara keduanya. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan GCG berfungsi sebagai mekanisme pengendalian internal yang mengurangi dampak tekanan keuangan

terhadap perilaku oportunistik manajemen. Penelitian terbaru oleh Wawo & Makassar, (2024)Wawo & Makassar (2024) meneliti pengaruh *good corporate governance*, ukuran perusahaan, dan *financial distress* terhadap manajemen laba pada BUMN di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba, sedangkan *financial distress* berpengaruh positif. Penerapan prinsip transparansi dan akuntabilitas terbukti dapat menekan praktik manipulasi laba, terutama pada perusahaan milik negara yang menghadapi tekanan politik dan ekonomi. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa konservatisme akuntansi dan *financial distress* memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba, dengan arah pengaruh yang cenderung berlawanan. *Good corporate governance* terbukti berperan penting baik sebagai variabel moderasi maupun mediasi yang memperlemah hubungan antara *financial distress* dan manajemen laba, serta memperkuat efek konservatisme akuntansi dalam menjaga integritas laporan keuangan. Hal ini menegaskan pentingnya penerapan prinsip GCG sebagai mekanisme tata kelola yang efektif untuk menjaga kualitas pelaporan keuangan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

Tabel 2.1
Penelitian Sebelumnya

No	Judul, Nama Peneliti, dan Tahun	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	<i>The Level of Conservatism and Earnings Management</i>	Kuantitatif	Konservatisme akuntansi berpengaruh negatif	Sama-sama meneliti pengaruh konservatisme	Penelitian ini fokus pada periode adopsi IFRS,

	<i>during IFRS Adoption</i> (Feliana & Bagus, 2020)		terhadap manajemen laba selama periode adopsi IFRS. Semakin tinggi konservatisme, semakin kecil peluang manipulasi laba.	akuntansi terhadap manajemen laba.	bukan sektor batubara.
2	<i>Accounting Conservatism and Earnings Management Indonesian Evidence</i> (Krismiaji & Astuti, 2020)	Kuantitatif dengan regresi panel	Konservatisme akuntansi meningkatkan kualitas laba dan menekan perilaku oportunistik manajer.	Sama-sama meneliti konservatisme sebagai mekanisme pengendalian manajemen laba.	Penelitian ini tidak melibatkan variabel mediasi GCG.
3	<i>Pengaruh Good Corporate Governance dan Konservatisme Akuntansi terhadap Manajemen Laba</i> (Maryati et al., 2021)	Kuantitatif	GCG dan konservatisme akuntansi berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.	Sama-sama meneliti pengaruh GCG dan konservatisme terhadap manajemen laba.	Penelitian ini tidak menggunakan variabel financial distress.
4	<i>Corporate Governance and Financial Distress: Asian Emerging Market Perspective</i> (Younas et al., 2021)	Kuantitatif lintas negara	Corporate governance yang kuat menurunkan kemungkinan financial distress dan meningkatkan ketahanan finansial perusahaan.	Sama-sama membahas hubungan GCG dan financial distress.	Penelitian ini menggunakan data lintas negara, bukan di Indonesia.
5	<i>Corporate Governance and Financial Distress: Empirical</i>	Kuantitatif	Corporate governance berpengaruh negatif terhadap	Sama-sama membahas pengaruh GCG dan financial	Fokus penelitian ini hanya pada sektor energi, tanpa variabel

	<i>Evidence of Energy Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange (Debora & Zoraya, 2023)</i>		financial distress pada sektor energi.	distress.	mediasi.
6	<i>Pengaruh Financial Distress dan Good Corporate Governance terhadap Manajemen Laba (Minarti & Suwarno, 2024)</i>	Kuantitatif	Financial distress berpengaruh positif terhadap manajemen laba, sedangkan GCG berpengaruh negatif dan memperlemah hubungan keduanya.	Sama-sama menggunakan financial distress, GCG, dan manajemen laba.	Penelitian ini tidak meneliti peran konservatisme akuntansi.
7	<i>Financial Distress, Audit Quality, and Earnings Management Indonesia's Mining Sector Evidence (Haryono, Krismiaji, & Handayani, 2024)</i>	Kuantitatif	Financial distress berpengaruh positif terhadap manajemen laba, sedangkan kualitas audit memperlemah hubungan tersebut.	Sama-sama membahas financial distress dan earnings management.	Penelitian ini menambahkan variabel audit quality.
8	<i>Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Financial Distress terhadap Manajemen Laba pada BUMN di</i>	Kuantitatif	GCG berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba, sedangkan financial distress berpengaruh positif.	Sama-sama meneliti hubungan GCG dan financial distress terhadap manajemen laba.	Penelitian ini berfokus pada BUMN, bukan subsektor batubara.

	<i>Indonesia</i> (Wawo & Makassar, 2024)				
--	---	--	--	--	--

Sumber : Data diolah, 2025

2.3 Kerangka Pemikiran

2.3.1 Hubungan Konservatisme Akuntansi dengan Manajemen Laba

Konservatisme akuntansi merupakan prinsip kehati-hatian dalam pelaporan keuangan yang menekankan pada pengakuan segera terhadap potensi kerugian, namun menunda pengakuan pendapatan atau keuntungan hingga benar-benar terealisasi. Prinsip ini berfungsi sebagai mekanisme pengendalian internal untuk mengurangi bias optimisme manajemen dalam penyajian laporan keuangan. Berdasarkan Positive Accounting Theory (Watts & Zimmerman, 1986:202), manajer memiliki kecenderungan untuk memilih kebijakan akuntansi yang dapat memaksimalkan utilitas pribadinya, terutama ketika tidak ada batasan dari sistem pelaporan yang ketat. Dalam konteks ini, penerapan konservatisme akuntansi dapat mengurangi peluang manajer untuk melakukan manipulasi laba karena laporan keuangan yang konservatif mencerminkan nilai aset dan laba yang lebih realistis.

Penelitian Krismiaji & Astuti (2020) membuktikan bahwa tingkat konservatisme yang tinggi berhubungan negatif dengan manajemen laba, karena konservatisme menurunkan fleksibilitas manajer dalam menunda biaya atau mempercepat pengakuan pendapatan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Maryati, Yusnaini, & Dwiantoro (2021) yang menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh signifikan dalam menekan praktik manajemen laba melalui

peningkatan kualitas pengawasan dan transparansi pelaporan keuangan. Selain itu, Feliana & Bagus (2020) menegaskan bahwa setelah adopsi IFRS, perusahaan yang menerapkan prinsip konservatisme lebih disiplin dalam pengakuan laba, sehingga praktik earnings management menjadi lebih terkendali.

Secara konseptual, konservatisme juga dapat dipandang sebagai sinyal bagi investor bahwa perusahaan menerapkan kebijakan pelaporan yang berhati-hati dan dapat dipercaya. Perusahaan dengan tingkat konservatisme tinggi cenderung memiliki asimetri informasi yang lebih rendah, karena laba yang dilaporkan mendekati kondisi ekonomi sesungguhnya. Dengan demikian, konservatisme tidak hanya menekan manajemen laba secara langsung, tetapi juga memperkuat kepercayaan pasar terhadap integritas laporan keuangan. Oleh karena itu, semakin tinggi penerapan konservatisme akuntansi, semakin kecil peluang perusahaan untuk melakukan praktik manajemen laba, karena ruang bagi manajer untuk memanipulasi angka laba menjadi semakin terbatas.

2.3.2 Hubungan *Financial Distress* dengan Manajemen Laba

Financial distress merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius, ditandai dengan penurunan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, serta menurunnya profitabilitas dan arus kas operasional. Berdasarkan *Trade-off Theory* (Kraus & Litzenberger, 1973:913), perusahaan berusaha menyeimbangkan manfaat penggunaan utang (seperti penghematan pajak melalui *tax shield*) dengan biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*) yang meningkat seiring bertambahnya beban utang. Ketika tingkat leverage terlalu tinggi dan pendapatan menurun, risiko

financial distress meningkat, yang pada akhirnya menimbulkan tekanan bagi manajemen untuk menjaga persepsi positif investor dan kreditur. Dalam situasi tersebut, manajer sering kali terdorong melakukan praktik manajemen laba sebagai strategi jangka pendek untuk menampilkan kinerja keuangan yang tampak stabil dan sehat.

Penelitian Haryono, Krismiaji, & Handayani (2024) menemukan bahwa perusahaan yang mengalami tekanan keuangan di sektor pertambangan Indonesia cenderung melakukan manipulasi laba untuk menghindari penurunan nilai saham dan pelanggaran perjanjian utang (*debt covenant*). Temuan serupa diungkapkan oleh Debora & Zoraya (2023) yang menyatakan bahwa financial distress memiliki pengaruh positif terhadap praktik earnings management pada perusahaan sektor energi di BEI. Hal ini terjadi karena tekanan dari pihak eksternal, seperti investor, kreditur, dan regulator, mendorong manajer untuk memperbaiki tampilan laporan keuangan agar perusahaan tetap dianggap layak secara finansial.

Selain itu, penelitian Wawo & Makassar (2024) menunjukkan bahwa tekanan finansial tidak hanya memicu perilaku manipulatif manajer, tetapi juga memperlemah efektivitas tata kelola perusahaan karena fokus manajemen bergeser dari transparansi menuju upaya penyelamatan kinerja jangka pendek. Dalam konteks ini, *financial distress* dapat menciptakan insentif kuat bagi manajer untuk menggunakan kebijakan akuntansi secara oportunistik, misalnya dengan mempercepat pengakuan pendapatan, menunda beban, atau melakukan klasifikasi ulang akun tertentu.

Dengan demikian, berdasarkan kerangka *Trade-off Theory*, *financial distress* berperan sebagai tekanan eksternal yang mendorong manajemen untuk memaksimalkan utilitas pribadi melalui manipulasi laba. Semakin tinggi tingkat *financial distress* yang dialami perusahaan, semakin besar pula kecenderungan manajemen melakukan praktik manajemen laba demi menjaga stabilitas kinerja, mempertahankan kepercayaan pemangku kepentingan, dan menghindari konsekuensi ekonomi maupun reputasional dari kebangkrutan.

2.3.3 Hubungan *Good Corporate Governance* dengan Manajemen Laba

Good Corporate Governance (GCG) merupakan seperangkat mekanisme dan struktur yang dirancang untuk mengarahkan serta mengendalikan kegiatan perusahaan agar selaras dengan kepentingan para pemangku kepentingan (*stakeholders*). Berdasarkan *Stakeholder Theory* (Freeman, 1984:46), perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada pihak lain seperti kreditur, karyawan, pelanggan, dan masyarakat luas. Oleh karena itu, sistem tata kelola yang baik menjadi fondasi utama dalam memastikan bahwa keputusan manajerial diambil secara etis, transparan, dan berorientasi pada keberlanjutan jangka panjang. Dalam konteks pelaporan keuangan, penerapan prinsip-prinsip GCG yang kuat dapat berperan penting dalam mengurangi perilaku oportunistik manajer, termasuk praktik manajemen laba yang dapat menurunkan kredibilitas informasi keuangan.

Menurut Rahman & Widodo (2022), efektivitas mekanisme tata kelola seperti keberadaan dewan komisaris independen dan komite audit yang kompeten terbukti mampu menekan tingkat manajemen laba karena keduanya berfungsi

sebagai sistem pengawasan internal yang mengontrol kebijakan akuntansi perusahaan. Hasil penelitian Maryati, Yusnaini, & Dwiantoro (2021) juga menunjukkan bahwa penerapan GCG yang baik berpengaruh negatif terhadap praktik manajemen laba, karena mekanisme tata kelola yang efektif dapat meningkatkan transparansi dan mengurangi asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham. Selanjutnya, Wawo & Makassar (2024) menemukan bahwa penerapan tata kelola yang baik pada BUMN di Indonesia dapat menurunkan kecenderungan manajemen untuk melakukan rekayasa laba, karena sistem pengawasan yang lebih ketat mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham.

Lebih lanjut, Minarti & Suwarno (2024) menegaskan bahwa penerapan GCG yang kuat tidak hanya berdampak negatif terhadap manajemen laba, tetapi juga meningkatkan kualitas laba yang dilaporkan. Hal ini karena prinsip transparansi, akuntabilitas, dan independensi dalam GCG mendorong manajer untuk menyajikan laporan keuangan yang mencerminkan kondisi ekonomi sebenarnya. Dengan kata lain, semakin baik penerapan tata kelola perusahaan, semakin rendah tingkat manipulasi yang mungkin dilakukan dalam penyusunan laporan keuangan.

Dalam konteks perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penerapan prinsip GCG juga menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berkomitmen pada praktik bisnis yang bersih dan beretika. Mekanisme seperti proporsi dewan komisaris independen, frekuensi rapat dewan, keberadaan komite audit, serta kepemilikan institusional berperan penting dalam

meningkatkan efektivitas pengawasan. Dengan demikian, berdasarkan *Stakeholder Theory*, dapat disimpulkan bahwa penerapan GCG yang kuat berpengaruh negatif terhadap manajemen laba, karena tata kelola yang baik mampu menciptakan sistem pengawasan yang mencegah perilaku oportunistik dan memastikan pelaporan keuangan yang lebih andal serta berkualitas tinggi.

2.3.4 Hubungan Konservatisme Akuntansi dengan *Good Corporate Governance*

Konservatisme akuntansi dan *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki hubungan yang saling memperkuat dalam meningkatkan kualitas pelaporan keuangan dan menjaga integritas informasi akuntansi. Konservatisme mencerminkan prinsip kehati-hatian dalam pelaporan keuangan dengan cara mempercepat pengakuan kerugian dan menunda pengakuan laba sampai benar-benar terealisasi. Penerapan prinsip ini sejalan dengan tujuan GCG, yaitu menciptakan transparansi, akuntabilitas, dan perlindungan bagi seluruh pemangku kepentingan. Berdasarkan *Positive Accounting Theory* (Watts & Zimmerman, 1986:131), manajer memiliki kecenderungan untuk memilih kebijakan akuntansi yang menguntungkan dirinya. Namun, ketika sistem tata kelola perusahaan berjalan dengan baik melalui keberadaan dewan komisaris independen, komite audit, dan struktur kepemilikan yang sehat praktik konservatisme akuntansi dapat ditegakkan secara lebih konsisten karena terdapat pengawasan yang efektif terhadap keputusan pelaporan keuangan.

Penelitian Rahman & Widodo (2022) menegaskan bahwa tata kelola yang baik memperkuat penerapan prinsip konservatisme dengan mendorong

transparansi dan mengurangi manipulasi laba. Dalam konteks Indonesia, Al-Mamun & Yasser (2022) serta Minarti & Suwarno (2024) mengonfirmasi bahwa perusahaan dengan sistem GCG yang kuat cenderung lebih berhati-hati dalam pengakuan pendapatan, yang menunjukkan sinergi antara tata kelola dan konservatisme. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa konservatisme akuntansi berhubungan positif dengan penerapan GCG semakin tinggi tingkat konservatisme, semakin kuat mekanisme pengawasan dan akuntabilitas dalam perusahaan, sehingga memperkuat penerapan prinsip-prinsip tata kelola yang baik.

2.3.5 Hubungan *Financial Distress* dengan *Good Corporate Governance*

Financial distress menggambarkan kondisi di mana perusahaan menghadapi tekanan keuangan yang berpotensi mengganggu kelangsungan operasional. Dalam situasi seperti ini, penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) menjadi sangat penting untuk memastikan transparansi, pengendalian risiko, dan pengambilan keputusan yang beretika. Berdasarkan *Trade-off Theory* (Kraus & Litzenberger, 1973:911), perusahaan berusaha menyeimbangkan antara manfaat penggunaan utang dengan risiko kebangkrutan. Ketika perusahaan berada dalam tekanan finansial, tata kelola yang lemah dapat memperburuk kondisi tersebut karena manajer mungkin melakukan tindakan oportunistik untuk menutupi kesulitan keuangan melalui manipulasi laba. Sebaliknya, penerapan GCG yang kuat mampu mengurangi dampak negatif *financial distress* dengan meningkatkan pengawasan terhadap kebijakan akuntansi dan memperkuat mekanisme kontrol internal.

Penelitian Debora & Zoraya (2023) menemukan bahwa struktur tata kelola yang efektif dapat menekan risiko kebangkrutan pada perusahaan sektor energi di Indonesia karena meningkatkan disiplin keuangan dan transparansi informasi. Wawo & Makassar (2024) menjelaskan bahwa dalam situasi keuangan yang tidak stabil, keberadaan dewan komisaris independen dan komite audit aktif dapat memperkuat fungsi pengawasan dan memastikan keputusan manajerial tetap sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan demikian, semakin baik penerapan GCG, semakin kecil dampak negatif financial distress terhadap stabilitas dan integritas pelaporan keuangan perusahaan. GCG berperan sebagai mekanisme kontrol yang menyeimbangkan tekanan keuangan dengan tanggung jawab manajerial, menjaga kepercayaan investor, serta memperkuat keberlanjutan jangka panjang perusahaan.

2.3.6 *Good Corporate Governance* Memediasi Hubungan Antara Konservatisme Akuntansi dengan Manajemen Laba

Good Corporate Governance (GCG) berperan penting dalam memperkuat pengaruh konservatisme akuntansi terhadap pengendalian praktik manajemen laba. Berdasarkan Agency Theory Jensen & Meckling, (1976:308), konflik kepentingan antara pemilik (principal) dan manajer (agent) mendorong timbulnya perilaku oportunistik, termasuk manipulasi laba. Dalam situasi ini, konservatisme akuntansi berfungsi sebagai mekanisme pengendalian internal yang menekan kecenderungan manajer untuk melebih-lebihkan laba, karena prinsip ini menekankan pengakuan kerugian secara cepat dan menunda pengakuan laba hingga benar-benar terealisasi. Namun, tanpa tata kelola yang baik, konservatisme

dapat disalahgunakan oleh manajer untuk tujuan pribadi, seperti menyembunyikan kinerja buruk atau mengatur waktu pelaporan laba.

Dalam konteks ini, penerapan GCG menjadi faktor yang memperkuat efektivitas konservatisme akuntansi. Menurut Al-Mamun & Yasser (2022), tata kelola perusahaan yang baik melalui mekanisme seperti dewan komisaris independen, komite audit aktif, dan kepemilikan institusional yang tinggi mampu memperkuat pengawasan terhadap kebijakan akuntansi, sehingga prinsip konservatisme diterapkan secara konsisten dan tidak manipulatif. Hasil penelitian

Lebih lanjut, Minarti & Suwarno (2024) menemukan bahwa GCG memperkuat hubungan negatif antara konservatisme akuntansi dan manajemen laba dengan menciptakan lingkungan pelaporan yang akuntabel dan transparan. Rahman & Widodo (2022) menambahkan bahwa tata kelola yang efektif meningkatkan kredibilitas konservatisme sebagai mekanisme pengendalian perilaku oportunistik manajer. Dengan demikian, GCG berperan sebagai variabel mediasi yang memperkuat pengaruh konservatisme terhadap manajemen laba dengan cara menurunkan asimetri informasi dan memperbesar efektivitas pengawasan terhadap kinerja manajerial.

Secara keseluruhan, penerapan GCG yang kuat memperkuat efek positif konservatisme dalam mengurangi praktik manipulasi laba. Kombinasi antara prinsip kehati-hatian dan sistem tata kelola yang transparan menjadikan pelaporan keuangan lebih andal dan kredibel. Oleh karena itu, dalam konteks perusahaan subsektor batubara di Indonesia yang menghadapi fluktuasi harga dan tekanan kinerja, sinergi antara konservatisme akuntansi dan tata kelola yang baik menjadi

faktor penting dalam menjaga integritas laporan keuangan dan kepercayaan investor.

2.3.7 *Good Corporate Governance* Memediasi Hubungan Antara *Financial Distress* dengan Manajemen Laba

Good Corporate Governance (GCG) memiliki peran penting dalam memediasi hubungan antara *financial distress* dan manajemen laba. Berdasarkan Signaling Theory Spence, (1973:356), manajer berusaha memberikan sinyal positif kepada pasar melalui laporan keuangan agar perusahaan tetap dipersepsikan sehat secara finansial, terutama saat menghadapi tekanan keuangan. Dalam kondisi *financial distress*, tekanan untuk menampilkan kinerja yang baik sering kali mendorong manajer melakukan praktik manajemen laba sebagai bentuk sinyal positif terhadap investor dan kreditur. Namun, penerapan GCG yang baik dapat mengurangi kecenderungan tersebut karena berfungsi sebagai sistem pengawasan yang memastikan bahwa pelaporan keuangan dilakukan secara transparan, akuntabel, dan sesuai prinsip akuntansi yang berlaku.

Menurut Rahman & Widodo (2022), perusahaan dengan tata kelola yang kuat memiliki mekanisme pengendalian yang lebih efektif untuk menekan perilaku oportunistik manajer, terutama ketika perusahaan menghadapi tekanan finansial. Mekanisme seperti dewan komisaris independen, kepemilikan institusional yang besar, dan keberadaan komite audit yang aktif dapat memperkuat akuntabilitas serta meningkatkan kualitas pengawasan terhadap pelaporan keuangan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Debora & Zoraya (2023) yang menemukan bahwa GCG mampu memperlemah hubungan positif

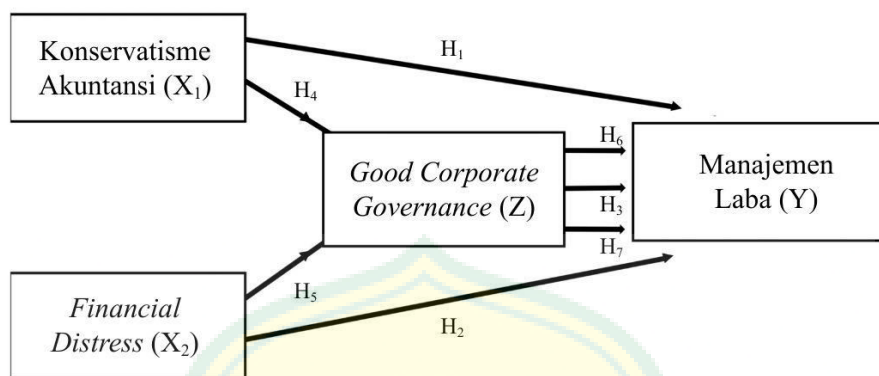
antara *financial distress* dan manajemen laba karena sistem pengawasan internal yang baik mengurangi peluang manajer untuk memanipulasi laba sebagai strategi penyelamatan citra perusahaan.

Lebih lanjut, Minarti & Suwarno (2024) menjelaskan bahwa tata kelola yang baik dapat memediasi dampak negatif *financial distress* dengan memastikan bahwa setiap keputusan manajerial, terutama terkait kebijakan akuntansi, dilakukan berdasarkan prinsip kehati-hatian dan kepatuhan terhadap standar pelaporan keuangan. Dengan adanya GCG, tekanan eksternal akibat kesulitan keuangan tidak serta-merta menyebabkan manipulasi laporan, karena setiap tindakan manajerial diawasi dan dipertanggungjawabkan kepada pihak independen.

Dengan demikian, GCG dalam penelitian ini berperan sebagai variabel mediasi yang memperlemah pengaruh *financial distress* terhadap praktik manajemen laba. Semakin kuat penerapan prinsip-prinsip GCG seperti transparansi, akuntabilitas, dan independensi semakin rendah kecenderungan manajer melakukan manipulasi laba untuk menyembunyikan kondisi keuangan yang sebenarnya. Oleh karena itu, tata kelola perusahaan yang efektif menjadi kunci dalam menjaga keandalan dan integritas pelaporan keuangan, terutama pada perusahaan yang menghadapi tekanan finansial tinggi seperti sektor pertambangan dan energi di Indonesia.

Berdasarkan hubungan antar variabel yang telah dijelaskan diatas mengenai pengaruh konservatisme akuntansi dan *financial distress* terhadap manajemen laba yang dimediasi oleh *Good Corporate Governance* (GCG), maka secara

ringkas keterkaitan antar variabel tersebut dapat digambarkan dalam model kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan hubungan antar variabel yang telah dipaparkan pada kerangka pemikiran, maka hipotesis dalam penelitian ini di nyatakan dalam hipotesis alternative (H_a) sebagai berikut :

H_{a1} : Konservatisme akuntansi berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

H_{a2} : *Financial distress* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

H_{a3} : *Good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

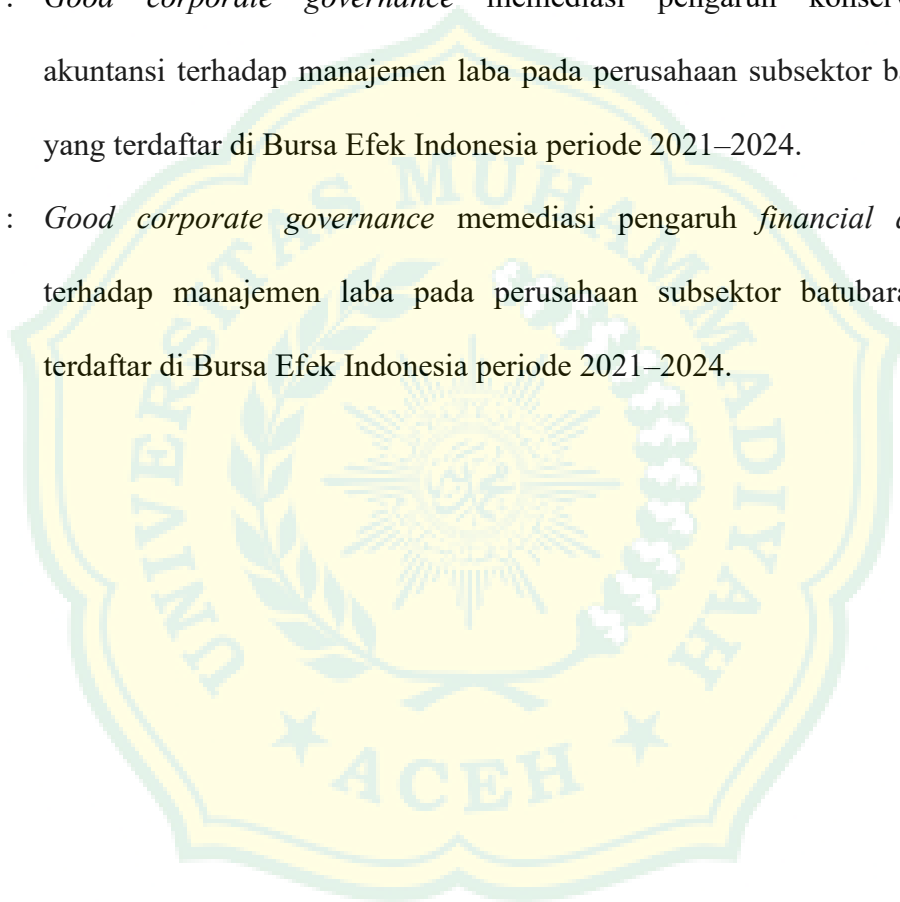
H_{a4} : Konservatisme akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *good*

corporate governance pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

Ha₅ : *Financial distress* berpengaruh signifikan terhadap *good corporate governance* pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

Ha₆ : *Good corporate governance* memediasi pengaruh konservatisme akuntansi terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

Ha₇ : *Good corporate governance* memediasi pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Desain penelitian merupakan rencana sistematis dan terstruktur yang digunakan peneliti untuk memperoleh jawaban atas pertanyaan penelitian secara valid dan objektif. Desain ini berfungsi sebagai pedoman dalam proses pengumpulan, pengukuran, serta analisis data, sehingga hasil penelitian dapat diinterpretasikan secara ilmiah. Menurut Sekaran & Bougie, (2017:67), desain penelitian yang baik mencakup enam aspek utama, yaitu sifat studi, jenis investigasi, tingkat intervensi peneliti, situasi studi, unit analisis, dan horizon waktu.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausal-komparatif. Menurut Creswell, (2014:32), pendekatan kuantitatif merupakan metode sistematis yang digunakan untuk menguji teori melalui pengukuran variabel dan analisis statistik guna menentukan hubungan antar variabel. Dalam konteks penelitian ini, pendekatan kuantitatif digunakan untuk menganalisis pengaruh konservatisme akuntansi dan financial distress terhadap manajemen laba, dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel mediasi.

Jenis penelitian ini bersifat kausal karena bertujuan menjelaskan hubungan sebab-akibat antara variabel independen dan dependen. Penelitian ini tidak melakukan intervensi atau manipulasi langsung terhadap objek, melainkan mengamati data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024.

Dengan demikian, penelitian ini menekankan pengujian empiris atas hubungan antarvariabel berdasarkan teori dan penelitian terdahulu.

Penelitian ini mengacu pada rancangan penelitian sebagaimana dikemukakan oleh Sekaran & Bougie, (2017:70) dengan uraian aspek berikut:

1. Sifat Studi

Penelitian ini bersifat kausal-komparatif, yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan sebab-akibat antara variabel konservatisme akuntansi dan financial distress terhadap manajemen laba, dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel mediasi. Studi ini tidak melibatkan manipulasi langsung terhadap variabel, tetapi menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan subsektor batubara di BEI. Studi kausal ini dianggap tepat karena dapat menjelaskan hubungan fungsional antara variabel bebas dan terikat dalam pendekatan kuantitatif.

2. Jenis Investigasi

Jenis investigasi dalam penelitian ini adalah penelitian kausal, karena berupaya mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi praktik manajemen laba. Variabel yang diteliti meliputi konservatisme akuntansi dan *financial distress* sebagai faktor penyebab, serta *Good Corporate Governance* sebagai mekanisme yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana faktor internal dan tata kelola perusahaan memengaruhi perilaku manajemen dalam pelaporan laba.

3. Tingkat Intervensi Peneliti

Tingkat intervensi peneliti dalam penelitian ini tergolong minimal, karena peneliti tidak melakukan eksperimen atau manipulasi data secara langsung. Data yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor batubara yang telah diaudit dan dipublikasikan oleh BEI. Peneliti hanya melakukan pengumpulan, pengukuran, dan analisis atas data yang sudah tersedia tanpa memengaruhi objek penelitian.

4. Situasi Studi

Situasi studi dalam penelitian ini bersifat non-contrived setting, yaitu tidak dilakukan dalam kondisi buatan atau laboratorium, tetapi berdasarkan fenomena nyata yang terjadi di lingkungan bisnis. Penelitian ini memanfaatkan data keuangan perusahaan sebagaimana dipublikasikan, sehingga hasilnya mencerminkan kondisi aktual industri batubara di Indonesia. Pendekatan ini memberikan gambaran empiris yang realistis terhadap hubungan antara konservatisme, distress keuangan, dan tata kelola terhadap praktik pelaporan laba.

5. Unit Analisis

Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2024. Setiap perusahaan diperlakukan sebagai satu unit analisis, di mana data yang dikumpulkan mencakup rasio keuangan, pengukuran konservatisme akuntansi, indikator financial distress, indeks GCG, serta ukuran manajemen laba berdasarkan model akrual.

6. Horizon Waktu

Horizon waktu penelitian ini bersifat longitudinal (data panel), karena data dikumpulkan dari beberapa perusahaan selama beberapa tahun berturut-turut, yaitu 2021–2024. Menurut Sekaran & Bougie (2017), desain longitudinal memungkinkan peneliti mengamati perubahan dan tren hubungan antarvariabel dari waktu ke waktu, sehingga memberikan hasil analisis yang lebih mendalam dibandingkan studi potong lintang (*cross-sectional study*).

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono, (2023:126), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sedangkan sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pengambilan sampel dilakukan agar penelitian dapat lebih efisien, namun tetap menggambarkan karakteristik populasi yang sesungguhnya.

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Subsektor ini dipilih karena memiliki karakteristik yang relevan dengan variabel penelitian, yaitu konservatisme akuntansi, *financial distress*, *Good Corporate Governance* (GCG), dan manajemen laba, serta menghadapi dinamika bisnis yang fluktuatif akibat perubahan harga komoditas global dan tekanan keuangan perusahaan.

Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik sensus atau sampel jenuh, yaitu metode yang menjadikan seluruh anggota populasi yang memenuhi kriteria penelitian sebagai sampel. Hal ini dilakukan karena jumlah populasi yang memenuhi syarat masih dalam batas wajar untuk dianalisis secara keseluruhan, sehingga seluruh perusahaan subsektor batubara yang memenuhi kriteria akan dijadikan sebagai sampel penelitian.

Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan populasi adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara konsisten selama periode 2021–2024.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap dan telah diaudit secara berturut-turut selama periode pengamatan (2021–2024).
3. Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait seluruh variabel penelitian, yaitu konservatisme akuntansi, *financial distress*, manajemen laba, serta indikator *Good Corporate Governance*.

Tabel 3.1
Kriteria Populasi Penelitian

No	Uraian	2021	2022	2023	2024
1.	Perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara konsisten selama periode 2021–2024.	70	73	81	87
2.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap dan telah diaudit secara berturut-turut selama periode pengamatan (2021–2024).	(12)	(17)	(26)	(29)
3.	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap terkait seluruh variabel penelitian, yaitu konservatisme akuntansi, <i>financial distress</i> , manajemen laba, serta indikator <i>Good Corporate Governance</i> .	(30)	(28)	(27)	(30)

Jumlah	28	28	28	28
Total Pengamatan	112			

Sumber : www.idx.co.id (Diolah, tahun 2025)

Berdasarkan Tabel 3.1, dapat diketahui bahwa jumlah perusahaan subsektor batubara yang memenuhi kriteria penelitian berjumlah 28 perusahaan. Karena penelitian ini menggunakan metode sampel jenuh, maka seluruh populasi yang memenuhi kriteria tersebut dijadikan sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama 4 tahun (2021–2024), total data observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 112 pengamatan. Berdasarkan kriteria yang telah dijelaskan pada tabel 3.1, maka perusahaan subsektor batubara yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan Sampel

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE SAHAM
1	ABM Investama Tbk.	ABMM
2	Alamtri Minerals Indonesia Tbk	ADMR
3	Alamtri Resources Indonesia Tb	ADRO
4	AKR Corporindo Tbk.	AKRA
5	Pelayaran Nasional Bina Buana	BBRM
6	Batulicin Nusantara Maritim Tb	BESS
7	Bintang Samudera Mandiri Lines	BSML
8	Baramulti Suksessarana Tbk.	BSSR
9	Exploitasi Energi Indonesia Tb	CNKO
10	Darma Henwa Tbk	DEWA
11	Dian Swastatika Sentosa Tbk	DSSA
12	Energi Mega Persada Tbk	ENRG
13	Golden Energy Mines Tbk	GEMS
14	GTS Internasional Tbk	GTSI
15	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS
16	Resource Alam Indonesia Tbk	KKGI
17	Mitra Energi Persada Tbk	KOPI
18	Mitrabara Adiperdana Tbk	MBAP
19	Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS
20	Bukit Asam Tbk	PTBA
21	Radiant Utama Interinsco Tbk	RUIS

22	Sillo Maritime Perdana Tbk	SHIP
23	Soechi Lines Tbk	SOCI
24	Super Energy Tbk	SURE
25	TBS Energi Utama Tbk	TOBA
26	Ulima Nitra Tbk	UNIQ
27	Wintermar Offshore Marine Tbk	WINS
28	Ginting Jaya Energi Tbk	WOWS

Sumber : Peneliti, 2025

3.3 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai sumber utama, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melalui dokumen, laporan, atau publikasi resmi yang telah tersedia sebelumnya. Data sekunder dipilih karena bersifat objektif, telah melalui proses audit, dan dipublikasikan secara terbuka, sehingga

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan tahunan yang telah diaudit pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024 dan memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Sumber utama pengumpulan data adalah melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yang dapat diakses melalui tautan www.idx.co.id.

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu dengan mengunduh, mengarsipkan, dan menyeleksi laporan keuangan tahunan yang telah diaudit perusahaan subsektor batubara selama periode penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan populasi yang telah ditetapkan sebelumnya. Selanjutnya, peneliti mengekstraksi data numerik yang relevan untuk pengukuran masing-masing variabel penelitian, yaitu:

1. Konservatisme Akuntansi : diukur menggunakan model Givoly & Hayn, (2000) yang membandingkan laba bersih dengan arus kas operasi untuk menilai tingkat kehati-hatian pelaporan keuangan.
2. *Financial Distress* : diukur menggunakan Altman Z'-Score (Altman et al., 1995) yang memprediksi tingkat kesulitan keuangan melalui kombinasi rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas.
3. Manajemen Laba : diukur menggunakan Modified Jones Model (Dechow et al., 1995) melalui perhitungan discretionary accruals sebagai proksi tingkat manipulasi laba.
4. *Good Corporate Governance* (GCG) : diukur menggunakan indikator tata kelola yang diadaptasi dari Komite Nasional Kebijakan Governance (KKNG, 2006), seperti ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan ukuran komite audit.

Seluruh data yang dikumpulkan kemudian diolah secara kuantitatif menggunakan metode analisis statistik untuk menguji hubungan kausal antara konservatisme akuntansi dan *financial distress* terhadap manajemen laba, serta peran *Good Corporate Governance* sebagai variabel mediasi. Dengan pendekatan ini, penelitian diharapkan mampu memberikan bukti empiris yang kuat dan relevan terkait pengaruh mekanisme pelaporan dan tata kelola perusahaan terhadap praktik manajemen laba di sektor pertambangan batubara Indonesia.

3.4 Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini menggunakan tiga jenis variabel, yaitu variabel independen (variabel bebas), variabel dependen (variabel terikat), dan variabel mediasi. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari Konservatisme Akuntansi (X_1) dan *Financial Distress* (X_2). Variabel dependen adalah Manajemen Laba (Y), sedangkan variabel mediasi adalah *Good Corporate Governance* (Z).

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024, dengan tujuan untuk menguji secara empiris hubungan kausal antara konservatisme akuntansi dan financial distress terhadap praktik manajemen laba, serta peran mediasi *Good Corporate Governance* dalam hubungan tersebut.

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Menurut Creswell, (2012:115) variabel dependen merupakan hasil atau respons yang timbul akibat adanya pengaruh dari variabel independen. Dalam penelitian ini, variabel dependen adalah manajemen laba (Y).

Dalam penelitian ini, variabel dependen adalah manajemen laba, yang mencerminkan sejauh mana manajemen perusahaan melakukan intervensi terhadap pelaporan keuangan dengan tujuan tertentu. Variabel ini digunakan untuk mengetahui dampak atau perubahan yang ditimbulkan oleh variabel-variabel bebas, seperti konservatisme akuntansi dan financial distress. Dengan kata lain, manajemen laba berfungsi sebagai indikator utama untuk mengukur efek

dari penerapan prinsip kehati-hatian akuntansi dan kondisi keuangan perusahaan terhadap kualitas laporan keuangan.

3.4.2 Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang memengaruhi atau diduga menjadi penyebab perubahan pada variabel dependen. Menurut Creswell, (2012:116), variabel independen adalah atribut atau karakteristik yang dipelajari untuk mengetahui pengaruhnya terhadap hasil atau respons (variabel dependen). Dalam penelitian kuantitatif, variabel independen digunakan untuk menguji hipotesis hubungan sebab-akibat dan menjadi komponen penting dalam pengembangan model analisis.

Dalam penelitian ini, variabel independen terdiri dari konservatisme akuntansi dan *financial distress*, yang diasumsikan memiliki hubungan langsung maupun tidak langsung terhadap manajemen laba. Kedua variabel ini dipilih karena berperan penting dalam menjelaskan perilaku pelaporan keuangan perusahaan. Konservatisme akuntansi mencerminkan prinsip kehati-hatian dalam pelaporan laba, sedangkan *financial distress* menunjukkan tekanan keuangan yang dapat mendorong manajemen melakukan manipulasi laba. Dengan demikian, variabel independen berfungsi sebagai faktor penyebab yang diuji untuk mengetahui seberapa besar pengaruhnya terhadap manajemen laba dalam konteks perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

3.4.3 Variabel Mediasi

Variabel mediasi adalah variabel yang menjelaskan mekanisme atau proses hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Menurut Creswell, (2014:160), variabel mediasi berfungsi untuk menguraikan bagaimana atau mengapa suatu pengaruh terjadi, dengan cara menjadi perantara yang menyalurkan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam konteks penelitian kuantitatif, variabel mediasi digunakan untuk mengetahui apakah hubungan antarvariabel utama bersifat langsung (*direct effect*) atau melalui jalur tidak langsung (*indirect effect*).

Dalam penelitian ini, *Good Corporate Governance* (GCG) berperan sebagai variabel mediasi yang menyalurkan pengaruh konservatisme akuntansi dan financial distress terhadap manajemen laba. Artinya, GCG tidak hanya berfungsi sebagai pengendali internal perusahaan, tetapi juga sebagai mekanisme yang memastikan bahwa prinsip akuntansi diterapkan secara konsisten dan etis. Dengan penerapan tata kelola yang baik, perusahaan dapat memperkuat efek konservatisme dalam menekan manipulasi laba, sekaligus meminimalkan dampak negatif tekanan keuangan terhadap perilaku pelaporan. Dengan demikian, peran mediasi GCG memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang bagaimana faktor internal dan eksternal perusahaan berinteraksi dalam memengaruhi kualitas pelaporan keuangan.

Tabel 3.3
Definisi dan Operasionalisasi Variabel

No	Jenis Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1	Manajemen Laba (Y)	Manajemen laba merupakan tindakan manajerial dalam	$DA_{it} = (TAC_{it}/A_{it} - 1) - NDA_{it}$	Rasio

		<p>memanipulasi laporan keuangan untuk mencapai tujuan tertentu seperti mempertahankan citra perusahaan atau memenuhi target laba tanpa melanggar prinsip akuntansi. Praktik ini digunakan sebagai strategi manajemen untuk mengurangi tekanan keuangan dan menjaga kepercayaan investor. (Rahman & Widodo, 2022)</p>	<p>DA_{it} : Discretionary accruals perusahaan i pada tahun t.</p> <p>TAC_{it} : Total akrual perusahaan i pada tahun t.</p> <p>A_{it-1} : Total aset perusahaan i pada tahun t-1.</p> <p>NDA_{it} : <i>Non-discretionary</i> akrual perusahaan i pada tahun t.</p>	
2	Konservatisme Akuntansi (X_1)	<p>Konservatisme akuntansi adalah prinsip kehati-hatian dalam pelaporan keuangan yang menekankan pengakuan kerugian lebih cepat dibandingkan laba untuk menjaga keandalan laporan keuangan. (Krismiaji & Astuti, 2020)</p>	$CONACC_{it} = \frac{(NI_{it} - CFO_{it})}{TA_{it-1}}$ <p>$CONACC_{it}$: Nilai konservatisme akuntansi i pada periode t.</p> <p>NI_{it} : Laba bersih perusahaan i tahun t</p> <p>CFO_{it} : Arus kas operasi perusahaan i tahun t</p> <p>TA_{it-1} : Total aset perusahaan i pada tahun t-1</p>	Rasio
3	<i>Financial Distress</i> (X_2)	<p><i>Financial distress</i> adalah Kondisi kesulitan keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang. (Debora & Zoraya, 2023)</p>	$Z' = 0.717X_1 + 0.847X_2 + 3.107X_3 + 0.420X_4 + 0.998X_5$ <p>X_1 : Working Capital / Total assets</p> <p>X_2 : Retained earnings / Total assets</p> <p>X_3 : EBIT / Total assets</p> <p>X_4 : book value of equity / total liabilities</p> <p>X_5 : Salaries / Total assets</p>	Rasio
4	<i>Good</i>	<i>Good Corporate</i>	1. Ukuran dewan Komisaris =	Nominal

	<i>Corporate Governance (Z)</i>	<i>Governance (GCG)</i> adalah adalah sistem pengelolaan perusahaan yang memastikan transparansi, akuntabilitas, dan integritas dalam pengawasan terhadap manajemen. (Debora & Zoraya, 2023)	Jumlah anggota dewan komisaris. 2. Ukuran Dewan Direksi = Jumlah anggota direksi. 3. Ukuran Komite Audit = Jumlah anggota komite audit.	
--	---------------------------------	--	---	--

Sumber : Data diolah, 2025

3.5 Teknik Analisi Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh parsial dari variabel independen, yaitu Konservatisme Akuntansi (X_1) dan *Financial Distress* (X_2) terhadap variabel dependen Manajemen Laba (Y), dengan *Good Corporate Governance* (Z) sebagai variabel mediasi. Analisis ini difokuskan untuk mengetahui sejauh mana masing-masing variabel independen berpengaruh secara individu terhadap variabel dependen, tanpa menguji pengaruh simultan antar variabel.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel, karena data yang digunakan merupakan kombinasi antara data cross-section (antar perusahaan) dan time series (periode 2021–2024). Menurut Gujarati & Porter (2012:598), analisis data panel memiliki keunggulan karena dapat menangkap dinamika perubahan antar entitas dan antar waktu secara bersamaan, sehingga menghasilkan estimasi yang lebih efisien dan informatif dibandingkan dengan analisis data silang atau runtut waktu tunggal.

Analisis dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 13, yang mampu mengolah tiga pendekatan model data panel, yaitu *Common Effect Model* (CEM),

Fixed Effect Model (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Untuk menentukan model yang paling tepat, dilakukan serangkaian uji, yaitu *Uji Chow*, *Uji Hausman*, dan *Uji Lagrange Multiplier* (LM Test).

Menurut Sekaran & Bougie (2017:219), uji parsial digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara terpisah. Oleh karena itu, penelitian ini hanya berfokus pada pengujian parsial untuk mengukur pengaruh Konservatisme Akuntansi (X_1) dan *Financial Distress* (X_2) terhadap Manajemen Laba (Y), serta peran *Good Corporate Governance* (Z) sebagai variabel mediasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut.

Adapun model regresi panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Z = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \varepsilon_1$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 Z_{it} + \varepsilon_2$$

Z = *Good Corporate Governance* (variabel mediasi)

α = Konstanta

X_1 = Konservatisme Akuntansi

X_2 = *Financial Distress*

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$ = koefisien regresi

$\varepsilon_1 \varepsilon_2$ = *error*

i = Data *Cross section*

t = Data *time series*

3.6 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk menentukan model regresi data panel yang paling sesuai digunakan dalam penelitian ini, dilakukan tiga jenis pengujian yaitu *Uji Chow*, *Uji Hausman*, dan *Uji Lagrange Multiplier* (LM). Ketiga uji ini berfungsi untuk memilih model

terbaik antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM).

3.6.1 Uji Chow

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

Hipotesis dalam uji Chow adalah sebagai berikut:

- Jika nilai Prob. “*Cross-section Chi-square*” $< 0,05$ maka kita akan memilih FEM.
- Jika nilai Prob. “*Cross-section Chi-square*” $> 0,05$ maka kita akan memilih CEM.

Jika hasil uji menunjukkan bahwa model *Common Effect* digunakan, maka Uji *Hausman* tidak diperlukan. Namun, apabila hasil Uji *Chow* menunjukkan bahwa model *Fixed Effect* dipilih, langkah selanjutnya adalah melakukan Uji *Hausman* untuk menentukan apakah *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* yang lebih tepat digunakan.

3.6.2 Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model estimasi data panel yang paling tepat antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM).

Hipotesis dalam uji Hausman adalah sebagai berikut:

- Jika nilai Prob. “*Cross-section Random*” $< 0,05$ maka kita akan memilih FEM.

- Jika nilai Prob. “*Cross-section Random*” $> 0,05$ maka kita akan memilih REM..

3.6.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk menentukan model yang paling tepat antara *Random Effect Model* (REM) dan *Common Effect Model* (CEM).

Hipotesis dalam uji LM adalah sebagai berikut:

- Jika nilai Prob. “*Breusch-Pagan_Cross Section*” $< 0,05$ maka pilih REM.
- Jika nilai Prob. “*Breusch-Pagan_Cross Section*” $> 0,05$ maka pilih CEM.

Apabila seluruh pengujian telah dilakukan, maka model dengan hasil terbaik akan digunakan sebagai model utama dalam analisis regresi data panel untuk menguji pengaruh Konservatisme Akuntansi dan *Financial Distress* terhadap Manajemen Laba yang dimediasi oleh *Good Corporate Governance*.

3.7 Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen dan variabel mediasi berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen berdasarkan hasil analisis regresi. Menurut Creswell, (2014:201) pengujian hipotesis merupakan proses sistematis untuk menentukan apakah data empiris mendukung atau menolak hubungan antar variabel yang dihipotesiskan dalam penelitian. Dalam konteks penelitian ini, pengujian dilakukan untuk membuktikan pengaruh Konservatisme Akuntansi dan *Financial Distress* terhadap Manajemen Laba, baik secara langsung maupun melalui *Good Corporate Governance* (GCG). Berikut perumusan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a) serta kriteria pengambilan keputusannya:

1. Hipotesis pertama

H0₁ : Konservatisme akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba

Ha₁ : Konservatisme akuntansi berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba

2. Hipotesis kedua

H0₂ : *Financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba

Ha₂ : *Financial distress* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba

3. Hipotesis Ketiga

H0₃ : *Good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba

Ha₃ : *Good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba

4. Hipotesis Keempat

H0₄ : Konservatisme akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *good corporate governance*

Ha₄ : Konservatisme akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *good corporate governance*

5. Hipotesis kelima

H0₅ : *Financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap *good corporate governance*

Ha₅ : *Financial distress* berpengaruh signifikan terhadap *good corporate governance*

Untuk menerima atau menolak kelima hipotesis dalam penelitian ini, maka dilihat dari hasil output evIEWS 13.0. Kemudian output tersebut dimasukkan ke kriteria menerima atau menolak hipotesis. Kriteria ini berpedoman pada Gani,

(2015); Supranto, (2009). Paparan kriteria menerima atau menolak hipotesis akan di uraikan sebagai berikut :

Kriteria menerima atau menolak hipotesis pertama :

- Jika koefisien regresi variabel X_1 Sama dengan nol ($\beta_1=0$), maka H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak, maka Konservatisme akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.
- Jika koefisien regresi X_1 tidak Sama dengan nol ($\beta_1\neq 0$), maka H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima, maka Konservatisme akuntansi berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba

Kriteria menerima atau menolak hipotesis kedua :

- Jika koefisien regresi variabel X_2 Sama dengan nol ($\beta_2=0$), maka H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak, maka *Financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.
- Jika koefisien regresi X_2 tidak Sama dengan nol ($\beta_2\neq 0$), maka H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima, maka *Financial distress* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Kriteria menerima atau menolak hipotesis ketiga :

- Jika koefisien regresi variabel X_3 Sama dengan nol ($\beta_3=0$), maka H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak, maka *Good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.
- Jika koefisien regresi X_3 tidak Sama dengan nol ($\beta_3\neq 0$), maka H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima, maka *Good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Kriteria menerima atau menolak hipotesis keempat :

- Jika koefisien regresi variabel X_1 Sama dengan nol ($\beta_1=0$), maka H_{04} diterima dan H_{a4} ditolak, maka Konservatisme akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *good corporate governance*
- Jika koefisien regresi X_1 tidak Sama dengan nol ($\beta_1 \neq 0$), maka H_{04} ditolak dan H_{a4} diterima , maka Konservatisme akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *good corporate governance*.

Kriteria menerima atau menolak hipotesis kelima :

- Jika koefisien regresi variabel X_2 Sama dengan nol ($\beta_2=0$), maka H_{05} diterima dan H_{a5} ditolak, maka *Financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap *good corporate governance*
- Jika koefisien regresi X_2 tidak Sama dengan nol ($\beta_2 \neq 0$), maka H_{05} ditolak dan H_{a5} diterima, maka *Financial distress* berpengaruh signifikan terhadap *good corporate governance*

3.7.1 Uji Sobel (Mediasi)

Uji Sobel digunakan untuk mengukur pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) dari variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel mediasi. Menurut Sobel, (1982:295) peran mediasi dinyatakan signifikan apabila hasil perhitungan statistik menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung bernilai signifikan secara statistik. Langkah-langkah uji mediasi:

1. Hitung pengaruh X_1 dan X_2 terhadap Z (*Good Corporate Governance*).
2. Hitung pengaruh Z terhadap Y (Manajemen Laba).

Pengujian peran mediasi *Good Corporate Governance* (GCG) dalam penelitian ini dilakukan menggunakan uji Sobel, yang bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel mediasi berdasarkan koefisien regresi dan *standard error*. Uji Sobel dipilih karena metode ini dianggap tepat untuk model mediasi tunggal dengan jumlah observasi yang memadai, serta telah banyak digunakan dalam penelitian akuntansi dan keuangan empiris yang berbasis analisis regresi data panel.

Selain itu, penggunaan uji Sobel dalam penelitian ini memberikan kemudahan interpretasi hasil karena prosedurnya yang sederhana dan langsung menguji signifikansi pengaruh mediasi melalui perhitungan manual maupun perangkat lunak statistik. Namun demikian, uji Sobel memiliki keterbatasan karena mengasumsikan distribusi normal pada pengaruh tidak langsung, sehingga kurang fleksibel dibandingkan metode *bootstrap* yang bersifat non-parametrik dan lebih *robust* terhadap pelanggaran asumsi normalitas.

Oleh karena itu, hasil pengujian mediasi dalam penelitian ini diinterpretasikan secara hati-hati, dengan mempertimbangkan keterbatasan metode Sobel. Peneliti juga merekomendasikan agar penelitian selanjutnya dapat menggunakan pendekatan *bootstrap* atau metode mediasi alternatif untuk memperkuat validitas dan reliabilitas hasil secara statistik, khususnya dalam konteks model mediasi yang lebih kompleks. Berikut Kriteria dalam menerima dan menolak hipotesis.

1. Hipotesis Keenam :

H₀₆ : *Good corporate governance* tidak memediasi pengaruh konservatisme akuntansi terhadap manajemen laba

Ha₆ : *Good corporate governance* memediasi pengaruh konservatisme akuntansi terhadap manajemen laba

2. Hipotesis Ketujuh :

H₀₇ : *Good corporate governance* tidak memediasi pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba

Ha₇ : *Good corporate governance* memediasi pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba

Kriteria menerima atau menolak Hipotesis keenam :

- Jika z hitung Sobel $>$ z tabel (1,96) Hipotesis H₀₆ ditolak dan hipotesis alternatif (Ha₆) diterima, maka *Good corporate governance* memediasi pengaruh konservatisme akuntansi terhadap manajemen laba
- Sebaliknya, apabila nilai z hitung Sobel \leq 1,96, maka H₀₆ diterima dan Ha₆ ditolak, yang berarti *Good corporate governance* tidak memediasi pengaruh konservatisme akuntansi terhadap manajemen laba

Kriteria menerima atau menolak Hipotesis ketujuh :

- Jika z hitung Sobel $>$ z tabel (1,96) Hipotesis H₀₇ ditolak dan hipotesis alternatif Ha₇ diterima, maka *Good corporate governance* memediasi pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba.
- Sebaliknya, apabila nilai z hitung Sobel \leq 1,96, maka H₀₇ diterima dan Ha₇ ditolak, yang berarti *Good corporate governance* tidak memediasi pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data dari setiap variabel penelitian, baik variabel independen yaitu Konservatisme Akuntansi (X_1) dan *Financial Distress* (X_2), variabel mediasi yaitu *Good Corporate Governance* (Z) yang diukur berdasarkan ukuran struktur tata kelola internal perusahaan, serta variabel dependen yaitu Manajemen Laba (Y). Analisis ini dilakukan terhadap 112 observasi perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024, menggunakan perangkat lunak *EViews* 13. Hasil analisis statistik deskriptif yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi untuk masing-masing variabel ditampilkan pada Tabel 4.1 berikut.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	X1	X2	Z	Y
Mean	-6.929981	2.669510	3.761905	14.87181
Median	-0.058275	2.145910	3.333333	0.584745
Maximum	0.338650	10.91259	6.333333	476.2662
Minimum	-573.5065	-1.696770	2.000000	-2.027670
Std. Dev.	55.89293	2.457836	1.107286	75.03542
Skewness	-9.563837	1.293268	0.371676	5.168737
Kurtosis	96.32019	4.793163	1.962234	28.28811
Jarque-Bera	42347.79	46.22613	7.604474	3482.976
Probability	0.000000	0.000000	0.022321	0.000000
Sum	-776.1579	298.9851	421.3333	1665.642
Sum Sq. Dev.	346766.1	670.5461	136.0952	624964.8
Observations	112	112	112	112

Sumber : Peneliti, 2025

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.1, variabel Konservatisme Akuntansi (X_1) menunjukkan nilai minimum sebesar -573.5065, yang dimiliki oleh PT Eksploitasi Energi Indonesia Tbk tahun 2022, dan nilai maksimum sebesar 0.33865 yang dicapai oleh PT TBS Energi Utama Tbk tahun 2021. Nilai rata-rata (mean) sebesar -6.929981 mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan subsektor batubara di Indonesia menerapkan kebijakan pelaporan keuangan yang konservatif, di mana laba cenderung lebih rendah dibandingkan arus kas operasi. Nilai standar deviasi sebesar 55.89293 menunjukkan penyebaran data yang tinggi, yang berarti terdapat variasi signifikan dalam penerapan prinsip kehati-hatian antarperusahaan. Variasi ini dapat disebabkan oleh perbedaan strategi pelaporan dan tekanan eksternal yang dihadapi masing-masing perusahaan dalam menanggapi fluktuasi harga komoditas batubara.

Variabel *Financial Distress* (X_2) memiliki nilai minimum -1.696770 yang juga dimiliki oleh PT Eksploitasi Energi Indonesia Tbk tahun 2022, dan nilai maksimum 10.91259 pada PT Golden Energy Mines Tbk tahun 2022. Nilai rata-rata (mean) sebesar 2.669510 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan subsektor batubara berada dalam kondisi keuangan yang relatif stabil, dengan nilai Z-score yang masih berada pada zona aman. Nilai standar deviasi sebesar 2.457836 mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan tingkat risiko keuangan antarperusahaan. Hal ini disebabkan oleh perbedaan struktur modal, efisiensi manajerial, serta kemampuan perusahaan dalam mempertahankan profitabilitas di tengah fluktuasi harga batubara. Dengan demikian, sebagian besar perusahaan

subsektor batubara masih mampu menjaga kondisi keuangannya agar tidak masuk ke dalam kategori distress berat.

Selanjutnya, variabel *Good Corporate Governance* (Z) menunjukkan nilai minimum sebesar 2.000000, yang diperoleh oleh PT Mitra Energi Persada Tbk tahun 2024, dan nilai maksimum sebesar 6.333333 pada PT Pertamina Gas Negara Tbk tahun 2024. Nilai rata-rata (mean) sebesar 3.761905 menandakan bahwa penerapan tata kelola perusahaan pada subsektor batubara secara umum berada pada kategori cukup baik, di mana sebagian besar perusahaan telah memiliki struktur pengawasan yang memadai, seperti keberadaan dewan komisaris, dewan direksi, dan komite audit. Nilai standar deviasi sebesar 1.107286 menunjukkan bahwa tingkat perbedaan dalam penerapan GCG antarperusahaan relatif rendah, yang berarti sebagian besar perusahaan menerapkan praktik tata kelola yang sejalan dengan pedoman Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) dan ketentuan OJK.

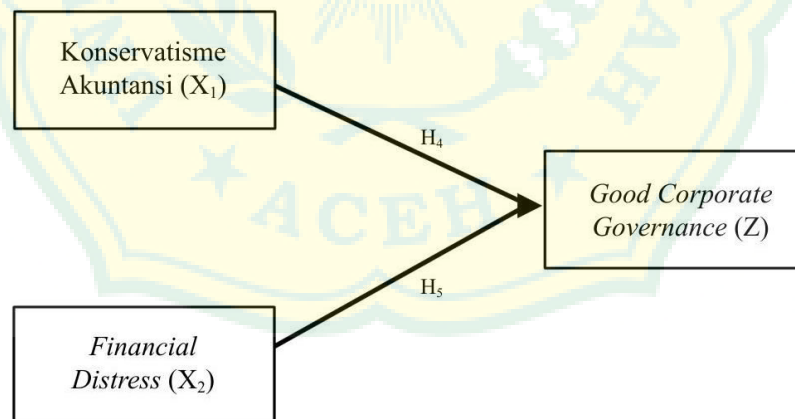
Variabel Manajemen Laba (Y) memiliki nilai minimum sebesar -2.027670 yang terdapat pada PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk tahun 2022, dan nilai maksimum sebesar 476.2662 pada PT Eksploitasi Energi Indonesia Tbk tahun 2023. Nilai rata-rata (mean) sebesar 14.87181 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan subsektor batubara masih menunjukkan kecenderungan melakukan praktik manajemen laba, meskipun pada tingkat yang bervariasi. Nilai standar deviasi sebesar 75.03542 menunjukkan penyebaran data yang cukup tinggi, mengindikasikan adanya perbedaan signifikan antarperusahaan dalam melakukan pengelolaan laba. Perbedaan ini dapat dipengaruhi oleh faktor tekanan keuangan,

tata kelola yang lemah, serta dorongan untuk menjaga stabilitas kinerja di tengah kondisi pasar energi yang berfluktuasi.

Secara keseluruhan, hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa perusahaan subsektor batubara di Indonesia memiliki tingkat variasi yang tinggi pada penerapan konservatisme akuntansi, *financial distress*, dan manajemen laba, sementara tingkat penerapan *Good Corporate Governance* relatif lebih stabil. Temuan ini menegaskan bahwa tata kelola perusahaan yang baik berperan penting dalam menekan perilaku oportunistik manajerial dan menjaga kualitas pelaporan keuangan, khususnya pada sektor dengan tingkat volatilitas tinggi seperti industri batubara.

4.1.2 Hasil Analisis Uji Model Data

Dalam Pengujian persamaan regresi menggunakan analisis jalur pada data panel, model regresi data panel yang diterapkan yaitu :



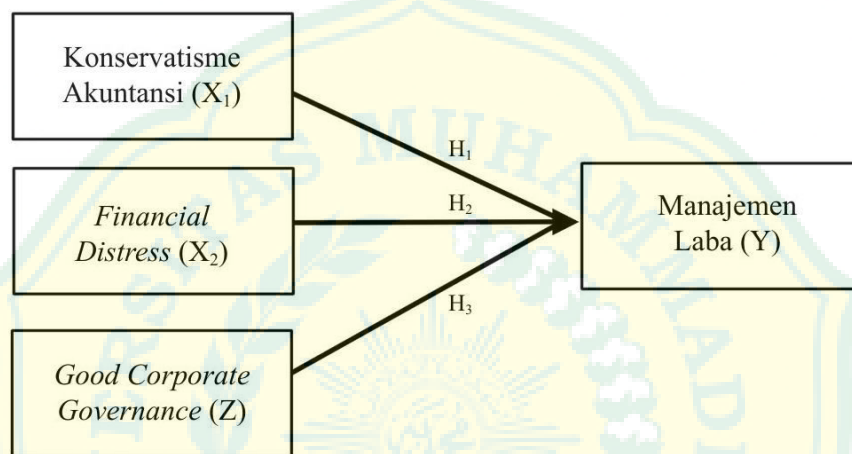
Gambar 4.1
Struktural I

Pada Struktural I, dilakukan pengujian untuk menilai sejauh mana konservatisme akuntansi dan financial distress berpengaruh terhadap good corporate governance.

Estimasi model struktural I sebagai berikut :

$$Z=3.812043+0.000897X_{1it}-0.016454X_{2it}+\varepsilon_1$$

Struktural II



Gambar 4.2
Struktural II

Pada Struktural II, dilakukan analisis untuk mengevaluasi sejauh mana konservatisme akuntansi, financia distress, dan good corporate governance berpengaruh terhadap manajemen laba. Estimasi model struktural II sebagai berikut :

$$Y=30.32689+0.034860X_{1it}+0.812526X_{2it}-4.620677Z_{it}+\varepsilon_2$$

4.2 Uji Pemilihan Model

Dalam penelitian yang dilakukan ini, pengujian yang digunakan untuk memilih model terbaik antara lain :

4.2.1 Uji Chow

Uji *chow* digunakan untuk menentukan model yang paling sesuai dalam estimasi data panel, yaitu antara *fixed effect model* dan *common effect model*.

Hipotesis dalam uji *chow* sebagai berikut :

- Jika nilai Prob. “*Cross-section Chi-square*” $< 0,05$ maka kita akan memilih FEM.
- Jika nilai Prob. “*Cross-section Chi-square*” $> 0,05$ maka kita akan memilih CEM.

Hasil uji *Chow* dari program *eviews* dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Struktural I

Tabel 4.2
Uji *chow*

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	58.540113	(27,82)	0.0000
Cross-section Chi-square	337.053750	27	0.0000

Berdasarkan tabel 4.2 Hasil uji *chow* untuk pemilihan antara *fixed effect model* dan *common effect model* diperoleh nilai Probabilitas $0.0000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa model terbaik adalah *fixed effect model*.

Struktural II

Tabel 4.3
uji *chow*

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	85.115718	(27,81)	0.0000
Cross-section Chi-square	378.564328	27	0.0000

Dari tabel 4.3, terlihat bahwa nilai probabilitas Cross-section Chi-square sebesar $0.0000 < 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model terbaik untuk digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM).

4.2.2 Uji Hausman

Uji *Hausman* digunakan untuk menentukan model estimasi data panel yang paling tepat, yaitu antara *fixed effect model* dan *random effect model*. Hipotesis yang digunakan dalam uji *hausman* sebagai berikut :

- Jika nilai Prob. “*Cross-section Random*” $< 0,05$ maka kita akan memilih FEM.
- Jika nilai Prob. “*Cross-section Random*” $> 0,05$ maka kita akan memilih REM.

Hasil uji *Hausman* dari program *eviews* dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Struktural I

Tabel 4.4
Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.843099	2	0.0044

Sumber : Peneliti, 2025

Berdasarkan tabel 4.4 Hasil uji hausman untuk pemilihan antara fixed effect model dan random effect model diperoleh nilai Prob. “*Cross-section Random*” $0.0044 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa model terbaik adalah fixed effect model.

Srtuktural II

Tabel 4.5
Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2298.040868	3	0.0000

Sumber : Peneliti, 2025

Berdasarkan tabel 4.5, Hasil uji hausman untuk pemilihan antara fixed effect model dan random effect model diperoleh nilai Prob. “*Cross-section Random*” $0.0000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa model terbaik adalah fixed effect model.

4.2.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan untuk menentukan model estimasi data panel yang paling sesuai, yaitu antara *random effect model* dan *common effect model*. Hipotesis dalam uji LM sebagai berikut :

- Jika nilai Prob. “*Breusch-Pagan_ Cross Section*” $< 0,05$ maka pilih REM.
- Jika nilai Prob. “*Breusch-Pagan_ Cross Section*” $> 0,05$ maka pilih CEM.

Hasil uji *Lagrange Multiplier* (LM) dari program evIEWS dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Struktural I

Tabel 4.6
Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	120.9874 (0.0000)	1.137486 (0.2862)	122.1249 (0.0000)
Honda	10.99943 (0.0000)	-1.066530 (0.8569)	7.023621 (0.0000)
King-Wu	10.99943 (0.0000)	-1.066530 (0.8569)	2.466526 (0.0068)
Standardized Honda	11.50217 (0.0000)	-0.826484 (0.7957)	3.796262 (0.0001)
Standardized King-Wu	11.50217 (0.0000)	-0.826484 (0.7957)	0.153188 (0.4391)
Gourieroux, et al.	--	--	120.9874 (0.0000)

Sumber : Peneliti, 2025

Berdasarkan tabel 4.6, Hasil uji LM untuk pemilihan model random effect model atau common effect model diperoleh nilai Probabilitas $0.0000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa model terbaik adalah random effect model.

Struktural II

Tabel 4.7
Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	31.06599 (0.0000)	1.060673 (0.3031)	32.12666 (0.0000)
Honda	5.573687 (0.0000)	-1.029890 (0.8485)	3.212950 (0.0007)
King-Wu	5.573687 (0.0000)	-1.029890 (0.8485)	0.785515 (0.2161)
Standardized Honda	6.090823	-0.787617	-0.438392

	(0.0000)	(0.7845)	(0.6694)
Standardized King-Wu	6.090823	-0.787617	-1.763257
	(0.0000)	(0.7845)	(0.9611)
Gourieroux, et al.	--	--	31.06599
			(0.0000)

Berdasarkan tabel 4.7, Hasil uji LM untuk pemilihan model *random effect model* atau *cammon effect model* diperoleh nilai Probabilitas $0.0000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa model terbaik adalah *random effect model*.

Kesimpulan Modelnya adalah sebagai berikut :

Tabel 4.8
Kesimpulan Hasil uji Pemilihan Model

No	Metode	Pengujian	Hasil Pengujian	
1.	Uji <i>Chow</i>	CEM/FEM	Struktural I Struktural II	FEM FEM
2.	Uji <i>Hausman</i>	FEM/REM	Struktural I Struktural II	FEM FEM
3.	Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	REM/CEM	Struktural I Struktural II	REM REM

4.3 Hasil Regresi Data Panel

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis arah dan sejauh mana variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Secara umum, regresi merupakan metode statistik yang digunakan untuk memahami hubungan antara variabel dependen (yang dipengaruhi) dan satu atau lebih variabel independen (variabel bebas), dengan tujuan untuk memperkirakan nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai yang dimiliki oleh variabel independen (Ghozali, 2018).

Hasil analisis regresi data panel antara Manajemen Laba (Y) dengan Konservatisme Akuntansi (X_1) dan *Financial Distress* (X_2) serta *Good Corporate Governance* (Z) yang telah diolah menggunakan *EViews 13.0*, dapat dijelaskan melalui beberapa model regresi sebagai berikut:

Struktural I

Tabel 4.9
Hasil Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.812043	0.064623	58.98872	0.0000
X1	0.000897	0.000562	1.595438	0.1145
X2	-0.016454	0.022311	-0.737462	0.4629

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel pada model Struktural I yang disajikan pada Tabel 4.13, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Z=3.812043+0.000897X_1-0.016454X_2+\varepsilon_1$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi struktural I tersebut, dapat disimpulkan hasil penelitian sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (C) sebesar 3.812043 menunjukkan bahwa apabila variabel Konservatisme Akuntansi (X_1) dan *Financial Distress* (X_2) bernilai nol atau tetap, maka nilai *Good Corporate Governance* (GCG) diperkirakan sebesar 3.812043.
2. Variabel Konservatisme Akuntansi (X_1) memiliki koefisien regresi sebesar 0.000897, yang berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan konservatisme akuntansi akan diikuti oleh peningkatan nilai *Good Corporate Governance* sebesar 0.000897 satuan, dengan asumsi variabel lainnya konstan. Hal ini menunjukkan adanya hubungan searah antara konservatisme akuntansi dan penerapan tata kelola perusahaan.
3. Variabel *Financial Distress* (X_2) memiliki koefisien regresi sebesar -0.016454, yang berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan tingkat *financial distress* akan menyebabkan penurunan nilai *Good Corporate*

Governance sebesar 0.016454 satuan, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Arah hubungan negatif ini menunjukkan bahwa meningkatnya tekanan keuangan cenderung diikuti oleh menurunnya kualitas penerapan tata kelola perusahaan.

Struktural II

Tabel 4.13

Tabel 4.10
Hasil Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	30.32689	21.02706	1.442279	0.1531
X1	0.034860	0.028180	1.237046	0.2196
X2	0.812526	1.105164	0.735208	0.4643
Z	-4.620677	5.452089	-0.847506	0.3992

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel pada model Struktural II yang disajikan pada Tabel 4.14, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y=30.32689+0.034860X_1+0.812526X_2-4.620677Z+\varepsilon_2$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi struktural II tersebut, dapat disimpulkan hasil penelitian sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (C) sebesar 30.32689 menunjukkan bahwa apabila variabel Konservatisme Akuntansi (X_1), *Financial Distress* (X_2), dan *Good Corporate Governance* (Z) bernilai nol atau tetap, maka nilai Manajemen Laba diperkirakan sebesar 30.32689.
2. Variabel Konservatisme Akuntansi (X_1) memiliki koefisien regresi sebesar 0.034860, yang berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan konservatisme akuntansi akan diikuti oleh peningkatan nilai manajemen laba sebesar 0.034860 satuan, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Arah hubungan positif ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat konservatisme akuntansi berjalan searah dengan praktik manajemen laba.

3. Variabel *Financial Distress* (X_2) memiliki koefisien regresi sebesar 0.812526, yang berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan *financial distress* akan menyebabkan peningkatan nilai manajemen laba sebesar 0.812526 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap. Hal ini menunjukkan bahwa tekanan keuangan yang meningkat cenderung diikuti oleh peningkatan praktik manajemen laba.
4. Variabel *Good Corporate Governance* (Z) memiliki koefisien regresi sebesar -4.620677, yang berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan kualitas *Good Corporate Governance* akan menyebabkan penurunan nilai manajemen laba sebesar 4.620677 satuan, dengan asumsi variabel lainnya konstan. Arah hubungan negatif ini menunjukkan bahwa penerapan tata kelola perusahaan yang lebih baik cenderung menekan praktik manajemen laba.

4.4 Hasil Pengujian Hipotesis

4.4.1 Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Struktural II

1. Pengaruh Konservatisme akuntansi terhadap manajemen Laba

Berdasarkan rancangan pengujian hipotesis yang telah dijelaskan pada Bab III, pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah konservatisme akuntansi berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara. Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan, H_0 diterima apabila koefisien regresi variabel $X_1 = 0$, yang berarti konservatisme akuntansi tidak

berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Sebaliknya, H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima apabila koefisien regresi $X_1 \neq 0$, yang berarti konservatisme akuntansi berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Berdasarkan hasil analisis regresi struktural II pada tabel 4.14, diperoleh nilai koefisien regresi konservatisme akuntansi (X_1) sebesar 0.034860 dengan arah hubungan positif. Karena nilai koefisien tersebut tidak sama dengan nol ($\beta_1 \neq 0$), maka H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima. Hal ini menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Arah koefisien yang positif mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat konservatisme akuntansi yang diterapkan perusahaan, maka semakin besar pula kecenderungan manajemen untuk melakukan manajemen laba. Hasil ini mengisyaratkan bahwa penerapan prinsip kehati-hatian dalam pelaporan keuangan tidak sepenuhnya menekan praktik manajemen laba, karena manajer masih memiliki ruang kebijakan akuntansi untuk memengaruhi laba demi menjaga citra perusahaan di mata investor.

2. Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan rancangan pengujian hipotesis yang telah ditentukan pada Bab III, pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Kriteria pengambilan keputusan menyatakan bahwa H_{02} diterima apabila koefisien regresi variabel $X_2 = 0$, yang berarti *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Sebaliknya, H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima apabila

koefisien regresi $X_2 \neq 0$, yang berarti financial distress berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Berdasarkan hasil analisis regresi struktural II pada tabel 4.14, diperoleh nilai koefisien regresi *financial distress* (X_2) sebesar 0.812526 dengan arah hubungan positif. Karena nilai koefisien tersebut tidak sama dengan nol ($\beta_2 \neq 0$), maka H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa financial distress berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara.

Koefisien positif menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat tekanan keuangan yang dialami perusahaan, semakin besar kecenderungan manajemen melakukan praktik manajemen laba. Kondisi ini terjadi karena manajer berusaha menjaga stabilitas kinerja dan kepercayaan investor di tengah kesulitan keuangan.

3. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan rancangan pengujian hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya, pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Kriteria pengambilan keputusan menyatakan bahwa H_{03} diterima apabila koefisien regresi variabel $Z = 0$, yang berarti GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Sebaliknya, H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima apabila koefisien regresi $Z \neq 0$, yang berarti GCG berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Berdasarkan hasil analisis regresi struktural II pada atabel 4.14, diperoleh nilai koefisien regresi *Good Corporate Governance* (Z) sebesar -4.620677 dengan arah hubungan negatif. Karena nilai koefisien tersebut tidak sama dengan nol ($\beta_3 \neq 0$), maka H_0_3 ditolak dan H_{a_3} diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara.

Koefisien yang bernilai negatif menunjukkan bahwa semakin baik penerapan prinsip GCG seperti efektivitas dewan komisaris, komite audit, serta transparansi pelaporan, maka semakin rendah tingkat praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan. Artinya, GCG berperan sebagai mekanisme pengawasan internal yang mampu menekan perilaku oportunistik manajer dalam menyajikan laporan keuangan.

4. Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap *Good corporate governance*

Berdasarkan rancangan pengujian hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya, pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah Konservatisme Akuntansi (X_1) berpengaruh signifikan terhadap *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Kriteria pengambilan keputusan menyatakan bahwa H_0_4 diterima apabila koefisien regresi variabel $X_1 = 0$, yang berarti konservatisme akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap GCG. Sebaliknya, H_0_4 ditolak dan H_{a_4} diterima apabila koefisien regresi $X_1 \neq 0$, yang berarti konservatisme akuntansi berpengaruh signifikan terhadap GCG.

Berdasarkan hasil analisis regresi struktural I pada tabel 4.13, diperoleh nilai koefisien regresi Konservatisme Akuntansi (X_1) sebesar 0.000897 dengan arah hubungan positif. Karena nilai koefisien tersebut tidak sama dengan nol ($\beta_1 \neq 0$), maka H_{04} ditolak dan H_{a4} diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Konservatisme Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *Good Corporate Governance* pada perusahaan subsektor batubara.

Koefisien yang bernilai positif menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat penerapan prinsip konservatisme dalam pelaporan keuangan, semakin baik pula penerapan tata kelola perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa konservatisme akuntansi mendorong peningkatan transparansi dan kehati-hatian dalam penyajian laporan keuangan, yang selaras dengan prinsip-prinsip dasar GCG seperti akuntabilitas dan keandalan informasi.

5. Pengaruh *Financial Distress* Terhadap *Good Corporate Governance*

Berdasarkan rancangan pengujian hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya, pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *Financial Distress* (X_2) berpengaruh signifikan terhadap *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Kriteria pengambilan keputusan menyatakan bahwa H_{05} diterima apabila koefisien regresi variabel $X_2 = 0$, yang berarti *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap GCG. Sebaliknya, H_{05} ditolak dan H_{a5} diterima apabila koefisien regresi $X_2 \neq 0$, yang berarti *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap GCG.

Berdasarkan hasil analisis regresi struktural I pada tabel 4.13, diperoleh nilai koefisien regresi *Financial Distress* (X_2) sebesar -0.016454 dengan arah hubungan negatif. Karena nilai koefisien tersebut tidak sama dengan nol ($\beta_2 \neq 0$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Financial Distress* berpengaruh signifikan terhadap *Good Corporate Governance* pada perusahaan subsektor batubara di Bursa Efek Indonesia.

Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat tekanan keuangan (*financial distress*) yang dialami perusahaan, semakin rendah efektivitas penerapan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kondisi keuangan yang tidak stabil dapat mengurangi kemampuan manajemen untuk menjalankan praktik tata kelola yang transparan, akuntabel, dan berintegritas karena fokus perusahaan bergeser pada upaya mempertahankan likuiditas dan kinerja jangka pendek.

4.4.2 Hasil Pengujian Secara Mediasi (Uji Sobel)

1. Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Manajemen Laba yang dimediasi oleh *Good Corporate Governance*

	Masukan:		Statistik uji:	Kesalahan Standar:	nilai p :
A	0.000897	Uji Sobel:	-0.74852623	0.00553721	0.45414281
B	-4.620677	Tes Aroian:	-0.65493902	0.00632845	0.51250702
dengan	0.000562	Tes Goodman:	-0.89865368	0.00461217	0.36883716
s_b	5.452089	Reset all		Menghitung	

Gambar 4.3

Hasil Uji Sobel

Berdasarkan hasil perhitungan Uji Sobel, diperoleh nilai Z hitung sebesar $-0,74852623$, dengan nilai p sebesar $0,4541$. Nilai Z hitung tersebut lebih kecil dari

Z tabel (1,96) dan nilai p juga lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak memediasi pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Manajemen Laba.

Dengan demikian, H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti bahwa penerapan *Good Corporate Governance* belum mampu menjadi mekanisme yang memperkuat hubungan antara konservatisme akuntansi dan praktik manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

Secara empiris, hal ini menunjukkan bahwa meskipun konservatisme akuntansi diterapkan, efeknya terhadap pengendalian praktik manajemen laba tidak bergantung pada tingkat tata kelola perusahaan. Artinya, faktor konservatisme lebih berperan langsung dalam membatasi perilaku oportunistik manajer dibandingkan melalui mekanisme pengawasan GCG. Pengaruh Financial

2. Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Manajemen Laba Yang Dimediasi Oleh *Good Corporate Governance*

	Masukan:		Statistik uji:	Kesalahan Standar:	nilai p :
A	-0.016454	Uji Sobel:	0.55633954	0.13665867	0.57797876
B	-4.620677	Tes Aroian:	0.41556082	0.18295425	0.6777314
dengan	0.022311	Tes Goodman:	1.22073548	0.06228099	0.22218619
s_b	5.452089	Reset all	Menghitung		

Gambar 4.4
Hasil Uji Sobel

Berdasarkan hasil perhitungan Uji Sobel, diperoleh nilai Z hitung sebesar 0,55633954 dengan nilai p sebesar 0,5779. Nilai t hitung tersebut lebih kecil dari Z tabel (1,96) dan nilai p juga lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan

bahwa *Good Corporate Governance* tidak memediasi pengaruh *Financial Distress* terhadap Manajemen Laba.

Dengan demikian, H_{07} diterima dan H_{a7} ditolak, yang berarti bahwa tingkat penerapan *Good Corporate Governance* belum mampu memperlemah atau memperkuat pengaruh tekanan keuangan (*financial distress*) terhadap praktik manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

Secara empiris, hasil ini mengindikasikan bahwa tekanan keuangan yang dialami perusahaan lebih banyak mendorong manajer untuk melakukan manipulasi laba secara langsung tanpa dipengaruhi oleh efektivitas mekanisme tata kelola perusahaan. Artinya, keberadaan *Good Corporate Governance* belum berfungsi optimal dalam mengendalikan perilaku oportunistik manajemen ketika perusahaan menghadapi kondisi distress.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil regresi pada model struktural II pada tabel 4.14, diperoleh nilai koefisien regresi (β_1) sebesar 0.034860. Berdasarkan kriteria pengujian hipotesis, H_{a1} diterima karena $\beta_1 \neq 0$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di BEI periode 2021–2024.

Hasil ini menunjukkan bahwa prinsip kehati-hatian dalam pelaporan keuangan memiliki peranan penting dalam memengaruhi praktik pelaporan laba perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Feliana & Bagus (2020) yang

menemukan bahwa penerapan konservatisme akuntansi selama periode adopsi IFRS mampu menekan praktik manipulasi laba dan meningkatkan transparansi pelaporan keuangan. Krismiaji & Astuti (2020) juga mendukung hasil ini dengan menunjukkan bahwa konservatisme berfungsi sebagai mekanisme pengendalian internal yang menurunkan peluang manajer melakukan manipulasi laba melalui pembatasan fleksibilitas kebijakan akuntansi.

Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Maryati, Yusraini, & Dwiantoro (2021) yang menyatakan bahwa konservatisme akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba karena pengaruhnya cenderung bergantung pada efektivitas mekanisme pengawasan internal perusahaan. Wawo & Makassar (2024) juga menemukan hasil berbeda, bahwa penerapan konservatisme belum mampu menekan manajemen laba pada BUMN di Indonesia akibat lemahnya penerapan tata kelola dan tekanan kinerja jangka pendek yang tinggi.

Secara substantif, hasil penelitian ini menegaskan bahwa konservatisme akuntansi tetap memiliki peran penting dalam mengontrol praktik manajemen laba, khususnya di industri batubara yang penuh ketidakpastian akibat fluktuasi harga komoditas global dan perubahan kebijakan energi. Penerapan prinsip konservatisme membantu membatasi ruang gerak manajer untuk melakukan rekayasa laba karena potensi kerugian diakui lebih cepat dibandingkan keuntungan. Dengan demikian, konservatisme berfungsi sebagai mekanisme disiplin pelaporan keuangan yang dapat meningkatkan keandalan informasi bagi investor dan pemangku kepentingan. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa

tingkat konservatisme yang tinggi menjadi sinyal positif bagi pasar karena mencerminkan kehati-hatian manajemen dalam menjaga integritas laporan keuangan dan reputasi perusahaan.

4.5.2 Pengaruh *Financial Distress* terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil regresi padatablel 4.14, diperoleh nilai koefisien regresi (β_2) sebesar 0.812526. Berdasarkan kriteria pengujian, H_{a2} diterima karena $\beta_2 \neq 0$. Hal ini berarti bahwa financial distress berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Hasil ini menunjukkan bahwa kondisi tekanan keuangan yang dialami perusahaan mendorong manajemen untuk melakukan penyesuaian laporan keuangan sebagai upaya menjaga citra dan kepercayaan investor. Temuan ini sejalan dengan penelitian Debora & Zoraya, (2023) yang menemukan bahwa financial distress berpengaruh positif terhadap praktik manajemen laba pada perusahaan sektor energi di Indonesia karena tekanan dari investor dan kreditur untuk menampilkan kinerja yang stabil. D. W. Haryono et al., (2024) juga mendukung hasil ini dengan membuktikan bahwa perusahaan yang mengalami tekanan keuangan cenderung memanfaatkan fleksibilitas akuntansi untuk menyesuaikan laba demi menghindari pelanggaran perjanjian utang (*debt covenant*).

Namun demikian, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan E. S. Minarti & Suwarno, (2024) yang menyatakan bahwa financial distress tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba karena adanya mekanisme pengawasan dari dewan komisaris independen dan komite audit yang

efektif. Tannaya & Lasdi, (2022) juga menemukan hasil berbeda bahwa hubungan antara financial distress dan manajemen laba menjadi lemah ketika perusahaan memiliki tingkat tata kelola yang tinggi, di mana mekanisme pengendalian internal dapat menekan perilaku oportunistik manajer.

Secara substantif, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa kondisi financial distress meningkatkan kecenderungan manajemen untuk melakukan manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara. Tekanan keuangan yang timbul akibat tingginya biaya operasional, fluktuasi harga komoditas, serta kebutuhan pembiayaan jangka panjang mendorong manajemen untuk menampilkan kinerja keuangan yang tampak stabil. Dalam situasi seperti ini, manajer memiliki insentif kuat untuk menyesuaikan laporan keuangan guna menghindari reaksi negatif pasar, seperti penurunan harga saham atau meningkatnya biaya modal.

Temuan ini memperkuat pandangan bahwa financial distress merupakan faktor pendorong utama praktik manajemen laba yang bersifat oportunistik, terutama di industri padat modal seperti pertambangan batubara. Oleh karena itu, investor dan regulator perlu mencermati kondisi kesehatan keuangan perusahaan secara lebih mendalam, tidak hanya berfokus pada laba yang dilaporkan, tetapi juga pada kualitas pelaporan keuangan dan efektivitas tata kelola perusahaan. Dengan demikian, transparansi dan disiplin keuangan menjadi kunci dalam mengurangi risiko distorsi informasi akibat tekanan keuangan yang tinggi.

4.5.3 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.14, diperoleh koefisien regresi (β_3) sebesar -4.620677. Berdasarkan kriteria pengujian, H_{a3} diterima karena $\beta_3 \neq 0$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Hasil ini menunjukkan bahwa sistem tata kelola perusahaan yang baik mampu memengaruhi perilaku manajerial dalam proses pelaporan keuangan. Penerapan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran (*fairness*) menjadi mekanisme penting yang membatasi ruang gerak manajemen untuk melakukan manipulasi laba. Hasil ini sejalan dengan penelitian Maryati et al., (2021) yang membuktikan bahwa penerapan GCG secara efektif dapat menurunkan tingkat manajemen laba karena adanya pengawasan dari dewan komisaris independen dan komite audit yang aktif. E. S. Minarti & Suwarno, (2024) juga menemukan bahwa perusahaan dengan mekanisme GCG yang kuat cenderung melaporkan laba yang lebih berkualitas dan memiliki tingkat keandalan yang tinggi, karena setiap keputusan akuntansi diawasi secara ketat oleh organ tata kelola.

Selain itu, Rahman & Widodo, (2022) memperkuat temuan ini dengan menyatakan bahwa efektivitas GCG melalui keberadaan kepemilikan institusional dan komite audit yang profesional terbukti mampu menekan tindakan oportunistik manajemen, terutama di sektor energi dan pertambangan yang memiliki risiko tinggi. Debora & Zoraya, (2023) juga menemukan bahwa penerapan GCG dapat

mengurangi kecenderungan manipulasi laba pada perusahaan sektor energi karena meningkatnya tekanan eksternal terhadap transparansi laporan keuangan.

Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan H. Wawo & Makassar, (2024) yang menyatakan bahwa pada perusahaan BUMN di Indonesia, penerapan GCG belum optimal dalam menekan praktik manajemen laba karena adanya tekanan politik dan konflik kepentingan dalam pengambilan keputusan manajerial.

Secara substantif, hasil penelitian ini menegaskan bahwa *Good Corporate Governance* berperan penting dalam menjaga integritas dan kualitas pelaporan keuangan, terutama di sektor pertambangan batubara yang sarat dengan risiko fluktuasi harga, tekanan politik, serta kebutuhan pembiayaan jangka panjang. Mekanisme GCG yang kuat membantu memastikan bahwa setiap kebijakan akuntansi diambil dengan penuh tanggung jawab dan diawasi secara independen, sehingga mengurangi kemungkinan manajer melakukan praktik oportunistik.

Dengan demikian, penerapan prinsip-prinsip GCG yang konsisten dan menyeluruh dapat memperkuat kepercayaan investor serta menjaga reputasi perusahaan di pasar modal. Hasil ini memperkuat pandangan bahwa tata kelola yang baik bukan hanya berfungsi sebagai alat pengendalian internal, tetapi juga sebagai sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki komitmen tinggi terhadap transparansi dan akuntabilitas dalam pelaporan keuangan.

4.5.4 Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap *Good Corporate Governance*

Berdasarkan hasil regresi model struktural I pada tabel 4.13, diperoleh nilai koefisien (β_1) sebesar 0.000897. Karena $\beta_1 \neq 0$, maka H_{a4} diterima. Artinya, konservatisme akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *Good Corporate Governance* (GCG).

Hasil ini menunjukkan bahwa penerapan prinsip konservatisme mendukung pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik dengan menciptakan sistem pelaporan keuangan yang transparan dan akuntabel. Perusahaan yang menerapkan konservatisme cenderung memiliki mekanisme pengawasan internal yang lebih kuat karena laporan keuangan yang disajikan lebih realistis dan berhati-hati. Temuan ini sejalan dengan penelitian Maryati et al., (2021) yang menemukan bahwa konservatisme akuntansi berkontribusi dalam memperkuat efektivitas pengawasan internal dan transparansi pelaporan keuangan. Hasil serupa juga ditunjukkan oleh Rahman & Widodo, (2022) yang menyatakan bahwa konservatisme mendukung penerapan GCG melalui peningkatan disiplin pelaporan dan pengendalian perilaku oportunistik manajer.

Penelitian lain oleh Feliana & Bagus, (2020) juga memperkuat hasil ini dengan menunjukkan bahwa penerapan konservatisme selama masa adopsi IFRS mampu meningkatkan kredibilitas laporan keuangan serta memperkuat akuntabilitas tata kelola. E. S. Minarti & Suwarno, (2024) turut mendukung bahwa konservatisme berperan penting dalam memperkuat sistem GCG karena

membantu menciptakan pelaporan yang transparan dan mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham.

Namun demikian, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan H. Wawo & Makassar, (2024)Wawo & Makassar (2024) yang menemukan bahwa konservatisme belum sepenuhnya mampu memperkuat tata kelola perusahaan pada BUMN di Indonesia karena lemahnya implementasi prinsip GCG dan tekanan kinerja jangka pendek yang masih tinggi. D. W. Haryono et al., (2024) juga menunjukkan bahwa penerapan konservatisme sering kali belum diikuti dengan peningkatan efektivitas tata kelola karena beberapa perusahaan masih berorientasi pada kepentingan manajemen dalam menjaga citra laba, bukan pada transparansi yang sesungguhnya.

Secara substantif, hasil penelitian ini menegaskan bahwa konservatisme akuntansi memiliki keterkaitan erat dengan penguatan praktik *Good Corporate Governance* pada perusahaan subsektor batubara. Penerapan prinsip konservatisme mencerminkan komitmen perusahaan terhadap transparansi dan akuntabilitas pelaporan keuangan, yang selaras dengan prinsip-prinsip utama tata kelola yang baik. Dalam industri batubara yang berisiko tinggi akibat fluktuasi harga komoditas dan ketidakpastian regulasi, konservatisme akuntansi berperan penting dalam mengurangi asimetri informasi dan memperkuat fungsi pengawasan oleh dewan komisaris dan komite audit.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kebijakan akuntansi yang konservatif bukan hanya menjadi alat pelaporan, tetapi juga menjadi bagian integral dari sistem tata kelola perusahaan yang efektif dan berkelanjutan.

Perusahaan yang menerapkan konservatisme tinggi akan lebih mampu menjaga integritas pelaporan keuangan, meningkatkan kepercayaan investor, dan memperkuat reputasi di pasar modal.

4.5.5 Pengaruh Financial Distress terhadap Good Corporate Governance

Hasil regresi pada tabel 4.13 menunjukkan nilai koefisien (β_2) sebesar -0.016454. Berdasarkan kriteria pengujian, H_0 diterima karena $\beta_2 \neq 0$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa financial distress berpengaruh signifikan terhadap *Good Corporate Governance* (GCG).

Hasil ini menunjukkan bahwa tekanan keuangan perusahaan memiliki keterkaitan erat dengan efektivitas penerapan tata kelola yang baik. Perusahaan yang menghadapi kondisi *financial distress* cenderung meningkatkan praktik pengawasan dan transparansi guna menjaga kepercayaan pemegang saham serta kreditor. Temuan ini sejalan dengan penelitian Debora & Zoraya, (2023) yang menemukan bahwa penerapan GCG yang kuat dapat menurunkan risiko *distress* karena mekanisme pengawasan internal yang efektif mampu mencegah pengambilan keputusan finansial yang berisiko. Penelitian Wawo & Makassar (2024) juga mendukung hasil ini dengan menyatakan bahwa tata kelola yang baik berperan penting dalam menjaga stabilitas perusahaan BUMN di Indonesia yang menghadapi tekanan keuangan, dengan memastikan kebijakan manajerial tetap transparan dan akuntabel.

Hasil serupa diperkuat oleh Younas et al., (2021) yang meneliti perusahaan di pasar Asia dan menemukan bahwa corporate governance yang kuat dapat mengurangi kemungkinan financial distress dan meningkatkan ketahanan

keuangan perusahaan di negara berkembang. Selain itu, E. S. Minarti & Suwarno, (2024)Minarti & Suwarno (2024) juga menyatakan bahwa GCG berperan penting dalam memperlemah hubungan antara financial distress dan manajemen laba, yang mengindikasikan bahwa tata kelola yang efektif membantu perusahaan bertahan dalam tekanan keuangan tanpa harus melakukan praktik oportunistik.

Namun, hasil penelitian ini tidak sepenuhnya sejalan dengan Tannaya & Lasdi, (2022) yang menemukan bahwa dalam kondisi distress, efektivitas GCG dapat menurun karena tekanan jangka pendek menyebabkan manajemen berfokus pada penyelamatan kinerja keuangan ketimbang transparansi pelaporan. Temuan berbeda juga dikemukakan oleh D. W. Haryono et al., (2024) yang menjelaskan bahwa pada sektor pertambangan Indonesia, tekanan keuangan tinggi dapat melemahkan fungsi pengawasan komite audit, sehingga penerapan GCG tidak berjalan optimal dan risiko manipulasi laporan keuangan meningkat.

Secara substantif, penelitian ini menunjukkan bahwa *financial distress* memiliki pengaruh terhadap praktik *Good Corporate Governance* pada perusahaan subsektor batubara. Tekanan keuangan mendorong perusahaan untuk memperkuat mekanisme pengawasan sebagai langkah mempertahankan kepercayaan investor dan kreditor. Dalam kondisi distress, peran dewan komisaris dan komite audit menjadi semakin vital untuk memastikan bahwa kebijakan manajerial tetap selaras dengan kepentingan pemangku kepentingan. Namun demikian, efektivitas tata kelola perusahaan sangat bergantung pada kualitas implementasinya, karena dalam beberapa kasus tekanan keuangan justru dapat melemahkan fungsi pengawasan apabila struktur GCG hanya bersifat formalitas.

Oleh karena itu, hasil penelitian ini menegaskan pentingnya penguatan kualitas praktik tata kelola perusahaan, bukan hanya kepatuhan administratif. Perusahaan subsektor batubara perlu memastikan bahwa prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab benar-benar diterapkan secara substansial agar tata kelola berfungsi sebagai mekanisme perlindungan yang efektif dalam menghadapi tekanan keuangan jangka panjang.

4.5.6 Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Manajemen Laba Melalui *Good Corporate Governance*

Berdasarkan hasil uji Sobel, diperoleh nilai Z hitung sebesar -0.7485 dengan nilai $p = 0.4541$, yang lebih kecil dari nilai Z tabel (1.96) dan lebih besar dari tingkat signifikansi (0.05). Dengan demikian, H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya, *Good Corporate Governance* tidak memediasi pengaruh konservatisme akuntansi terhadap manajemen laba.

Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh konservatisme terhadap manajemen laba terjadi secara langsung tanpa melalui peran GCG sebagai variabel mediasi. Artinya, kehati-hatian dalam pelaporan keuangan sudah cukup untuk mengendalikan praktik manajemen laba tanpa harus bergantung pada mekanisme tata kelola. Temuan ini sejalan dengan penelitian Krismiaji & Astuti, (2020b) yang menjelaskan bahwa konservatisme akuntansi berfungsi sebagai mekanisme pengendalian internal yang efektif secara mandiri, karena membatasi ruang bagi manajer untuk melakukan manipulasi laba. Hasil ini juga didukung oleh Feliana & Bagus, (2020) yang menemukan bahwa penerapan konservatisme

selama adopsi IFRS memperkuat disiplin pelaporan keuangan perusahaan tanpa memerlukan dukungan signifikan dari sistem GCG formal.

Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Maryati et al., (2021) yang menyatakan bahwa penerapan konservatisme hanya efektif dalam menekan manajemen laba jika didukung oleh tata kelola perusahaan yang kuat. Mereka menegaskan bahwa GCG berperan penting sebagai mekanisme pengawasan terhadap penerapan prinsip kehati-hatian dalam akuntansi. Demikian pula, E. S. Minarti & Suwarno, (2024) menemukan bahwa GCG berperan sebagai variabel mediasi yang memperkuat pengaruh konservatisme terhadap manajemen laba, karena sistem pengawasan yang baik memastikan penerapan konservatisme tidak disalahgunakan untuk tujuan manajerial.

Secara substantif, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi berperan langsung dalam memengaruhi praktik manajemen laba pada perusahaan subsektor batubara tanpa dimediasi oleh GCG. Hal ini dapat dijelaskan oleh karakteristik industri batubara yang memiliki risiko volatilitas harga komoditas dan tekanan regulasi tinggi, sehingga perusahaan cenderung menerapkan prinsip kehati-hatian secara alami untuk menjaga stabilitas pelaporan keuangan. Dalam konteks ini, konservatisme berfungsi sebagai mekanisme pengendalian internal yang melekat dalam sistem akuntansi perusahaan, sementara peran GCG lebih bersifat pelengkap.

Temuan ini memperkuat interpretasi bahwa konservatisme akuntansi tetap menjadi faktor fundamental dalam menjaga integritas pelaporan keuangan, meskipun efektivitasnya dapat meningkat apabila didukung oleh penerapan GCG

yang substansial. Oleh karena itu, perusahaan subsektor batubara perlu memastikan bahwa penerapan konservatisme tidak hanya bersifat formal dalam kebijakan akuntansi, tetapi juga didukung oleh budaya tata kelola yang menekankan transparansi, akuntabilitas, dan integritas dalam setiap proses pelaporan keuangan.

4.5.7 Pengaruh *Financial Distress* terhadap Manajemen Laba melalui *Good Corporate Governance*

Berdasarkan hasil uji Sobel, diperoleh nilai Z hitung sebesar 0.5563 dengan nilai $p = 0.5779$, yang lebih kecil dari Z tabel (1.96) dan lebih besar dari tingkat signifikansi (0.05). Maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya, *Good Corporate Governance* tidak memediasi pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba.

Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh *financial distress* terhadap manajemen laba terjadi secara langsung tanpa melalui mekanisme mediasi GCG. Ketika perusahaan menghadapi tekanan keuangan, manajemen cenderung mengambil keputusan akuntansi yang oportunistik untuk menjaga citra dan kinerja keuangan, terlepas dari efektivitas tata kelola yang diterapkan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Wawo & Makassar, (2024) yang menemukan bahwa tekanan finansial tinggi dapat menurunkan efektivitas fungsi pengawasan dalam GCG karena fokus perusahaan beralih pada stabilitas jangka pendek. Hasil ini juga didukung oleh D. W. Haryono et al., (2024) yang menyatakan bahwa perusahaan dalam kondisi distress lebih rentan melakukan praktik manajemen

laba guna mempertahankan kepercayaan investor dan menghindari pelanggaran kontrak utang.

Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan temuan Debora & Zoraya, (2023) yang menemukan bahwa tata kelola perusahaan yang baik dapat memperlemah hubungan antara financial distress dan manajemen laba karena meningkatkan transparansi dan pengawasan terhadap kebijakan keuangan. E. S. Minarti & Suwarno, (2024) juga menunjukkan bahwa GCG berperan sebagai variabel mediasi yang signifikan dalam menekan efek negatif financial distress terhadap perilaku oportunistik manajer, karena sistem pengawasan yang kuat mampu menjaga disiplin pelaporan keuangan meskipun perusahaan menghadapi tekanan finansial.

Secara substantif, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam konteks perusahaan subsektor batubara, kondisi tekanan keuangan yang tinggi memiliki pengaruh langsung terhadap praktik manajemen laba tanpa melalui mekanisme tata kelola perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena struktur GCG di sektor batubara masih bersifat formal dan belum sepenuhnya efektif dalam menekan perilaku manajerial oportunistik pada saat krisis keuangan. Sektor ini menghadapi tantangan besar seperti fluktuasi harga komoditas, beban investasi tinggi, serta kebijakan transisi energi yang meningkatkan risiko distress, sehingga manajer lebih fokus pada strategi penyelamatan kinerja jangka pendek daripada penerapan prinsip GCG secara konsisten.

Temuan ini memperkuat interpretasi bahwa *Good Corporate Governance* belum berfungsi optimal sebagai mekanisme mediasi antara tekanan keuangan dan

praktik manajemen laba, khususnya pada industri dengan volatilitas tinggi seperti batubara. Oleh karena itu, penguatan GCG tidak hanya memerlukan struktur formal seperti komite audit dan dewan independen, tetapi juga perlu diiringi dengan peningkatan kualitas pengawasan, transparansi pelaporan, dan komitmen etika manajemen agar tata kelola dapat berfungsi sebagai pengendali efektif terhadap dampak negatif *financial distress*.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan penelitian yang telah dilakukan melalui pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi data panel serta uji mediasi (*Sobel Test*), maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Konservatisme Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan prinsip kehati-hatian dalam pelaporan keuangan berperan penting dalam memengaruhi praktik pelaporan laba perusahaan.
2. *Financial Distress* berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Kondisi tekanan keuangan terbukti memengaruhi keputusan manajemen dalam menyajikan laporan keuangan guna menjaga kepercayaan investor dan stabilitas kinerja perusahaan.
3. *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Mekanisme tata kelola yang baik terbukti mampu memengaruhi praktik pelaporan laba melalui peningkatan transparansi, akuntabilitas, dan efektivitas pengawasan.

4. Konservatisme Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Penerapan prinsip konservatisme mendorong sistem tata kelola yang lebih transparan dan akuntabel dalam pengambilan keputusan manajerial.
5. *Financial Distress* berpengaruh signifikan terhadap *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Tekanan keuangan terbukti memengaruhi pelaksanaan tata kelola, di mana sistem pengawasan dan pengendalian internal berperan dalam menjaga disiplin dan keterbukaan keuangan perusahaan.
6. *Good Corporate Governance* tidak memediasi pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Manajemen Laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara konservatisme dan manajemen laba bersifat langsung tanpa melibatkan peran GCG sebagai perantara.
7. *Good Corporate Governance* tidak memediasi pengaruh *Financial Distress* terhadap Manajemen Laba pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Artinya, pengaruh *financial distress* terhadap praktik manajemen laba terjadi secara langsung tanpa peran mekanisme tata kelola perusahaan sebagai variabel mediasi.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai “Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan *Financial Distress* terhadap Manajemen Laba yang dimediasi oleh *Good Corporate Governance* pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024”, maka beberapa saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut:

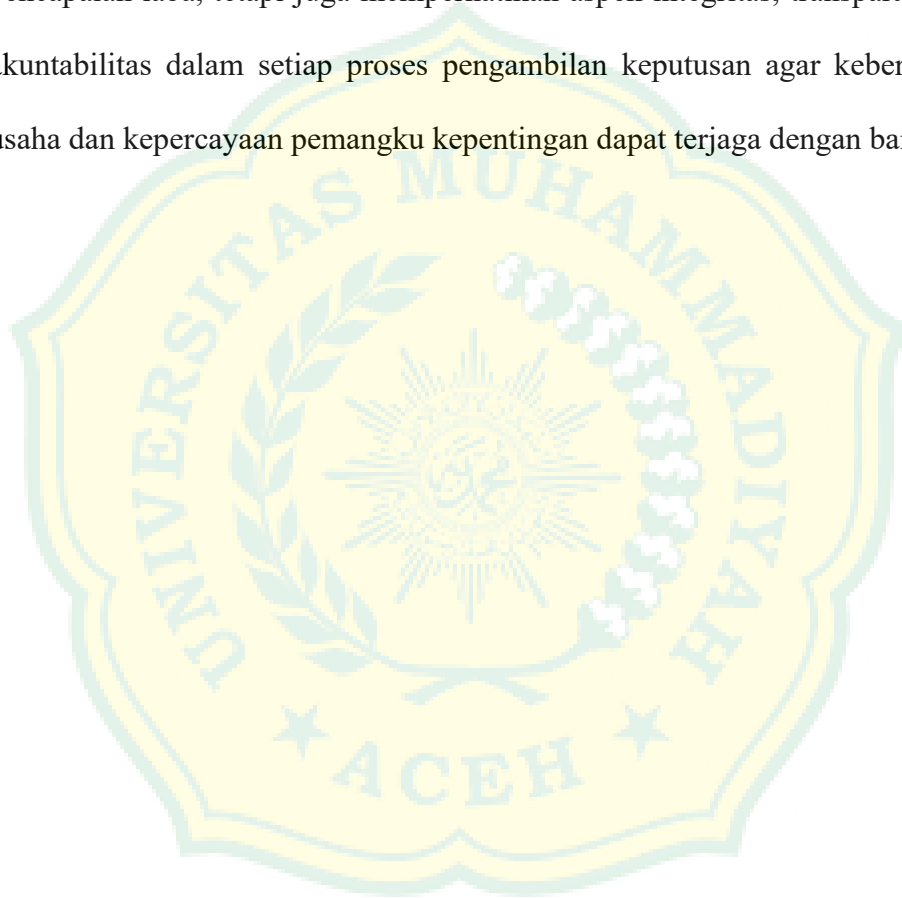
1. Bagi perusahaan subsektor batubara, disarankan untuk memperkuat penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) secara konsisten dan menyeluruh. Walaupun hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG belum mampu sepenuhnya memediasi pengaruh konservatisme akuntansi dan *financial distress* terhadap manajemen laba, penerapan tata kelola yang baik tetap berperan penting sebagai sistem pengawasan yang dapat menekan praktik manipulasi laba dan meningkatkan kepercayaan investor di masa mendatang.
2. Perusahaan juga perlu meningkatkan kehati-hatian dalam pengelolaan kondisi keuangan, khususnya dalam menghadapi risiko *financial distress*. Meskipun pengaruhnya terhadap manajemen laba belum signifikan, tekanan keuangan yang tinggi tetap berpotensi mendorong manajemen melakukan praktik oportunistik. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga likuiditas, efisiensi operasional, serta memperkuat sistem pengendalian internal agar tetap mampu menjaga stabilitas dan keandalan kinerja keuangannya.
3. Bagi perusahaan, penting untuk menyusun dan mempublikasikan laporan keuangan yang lengkap, transparan, dan tepat waktu. Hasil penelitian ini menemukan bahwa sebagian besar perusahaan subsektor batubara belum

menyajikan laporan keuangan secara penuh, sehingga beberapa indikator penelitian tidak dapat diukur dengan optimal. Kelengkapan laporan keuangan akan meningkatkan akuntabilitas, memperkuat kepercayaan publik, serta memberikan kemudahan bagi investor, analis, dan regulator dalam menilai kinerja serta kesehatan keuangan perusahaan.

4. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bahwa praktik manajemen laba tidak hanya dipengaruhi oleh faktor konservatisme akuntansi dan tekanan keuangan, tetapi juga oleh efektivitas penerapan tata kelola perusahaan. Oleh karena itu, sebelum melakukan keputusan investasi, investor disarankan untuk meninjau aspek tata kelola, integritas manajemen, serta transparansi laporan keuangan dari perusahaan yang menjadi target investasi.
5. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi manajemen laba seperti profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, dan arus kas bebas (*free cash flow*). Selain itu, memperluas periode pengamatan serta mencakup sektor industri lain di luar batubara akan memberikan hasil penelitian yang lebih komprehensif dan generalisasi yang lebih kuat.
6. Bagi regulator dan pembuat kebijakan, hasil penelitian ini dapat dijadikan dasar untuk memperkuat regulasi mengenai keterbukaan informasi dan tata kelola perusahaan. Otoritas pasar modal dan lembaga pengawas keuangan perlu mendorong perusahaan untuk mematuhi prinsip disclosure secara

menyeluruh, serta menegakkan sanksi bagi perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dengan lengkap dan sesuai standar akuntansi yang berlaku.

7. Secara umum, penelitian ini menegaskan pentingnya penerapan tata kelola perusahaan yang baik dalam menjaga integritas pelaporan keuangan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan diharapkan tidak hanya berfokus pada pencapaian laba, tetapi juga memperhatikan aspek integritas, transparansi, dan akuntabilitas dalam setiap proses pengambilan keputusan agar keberlanjutan usaha dan kepercayaan pemangku kepentingan dapat terjaga dengan baik..

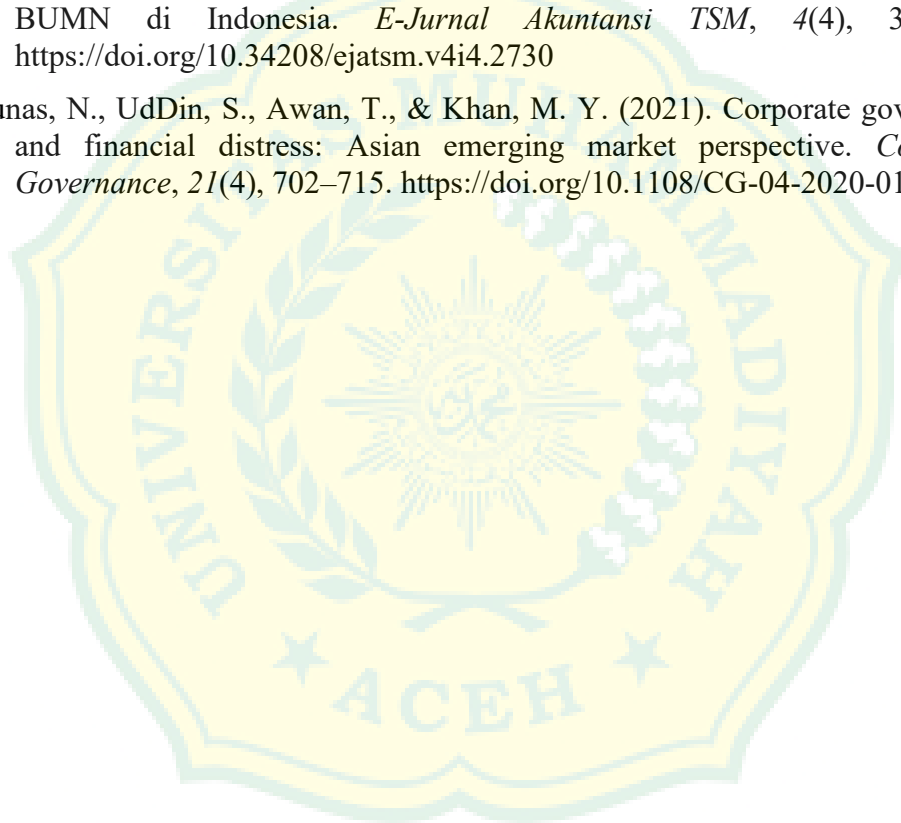


DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I., Eom, Y. H., & Kim, D. W. (1995). Developing new rules for bankruptcy prediction and applying them to emerging markets. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 6(3), 171–198. <https://doi.org/10.1111/j.1467-646X.1995.tb00058.x>
- Creswell, J. W. (2012). *Educational Research: Planning, Conducting, and Evaluating Quantitative and Qualitative Research* (4th ed.). Pearson Education.
- Creswell, J. W. (2014). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (4th ed.). Sage Publications.
- Debora, D. N., & Zoraya, I. (2023). Corporate governance and financial distress: Empirical evidence of energy sector companies on the Indonesia Stock Exchange. *Financial Journal of Management Research*, 4(1). <https://doi.org/10.55927/fjmr.v4i1.12679>
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193–225.
- ESDM, 2024. (2024). *Handbook of Energy and Economic Statistics of Indonesia 2024*. Direktorat Jenderal Ketenagalistrikan.
- Feliana, Y. K., & Bagus, J. (2020). The level of conservatism and earnings management during IFRS adoption. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 24(1), 53–67. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v24i1.3294>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman.
- Gani, A. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Statistik*. CV Andi Offset.
- Givoly, D., & Hayn, C. (2000). The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative? *Journal of Accounting and Economics*, 29(3), 287–320. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(00\)00024-0](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(00)00024-0)
- Haryono, D. W., Krismiaji, & Handayani, H. (2024). Financial distress, audit quality, and earnings management: Indonesia's mining sector evidence. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 33(1), 25–39.
- Haryono, T., Krismiaji, & Handayani, R. (2024). Financial Distress, Audit Quality, and Earnings Management in Mining Sector Firms. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 32(1), 33–47.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365–383. <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- IEA, 2024. (2024). *World Energy Outlook 2024*. IEA.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial

- behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- KKNG, 2026. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG).
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911–922. <https://doi.org/10.2307/2978343>
- Krismiaji, & Astuti, R. (2020a). The Role of Accounting Conservatism in Improving Earnings Quality: Evidence from Indonesian Listed Firms. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 11(2), 145–158.
- Krismiaji, & Astuti, R. P. (2020b). Accounting conservatism and earnings management – Indonesian evidence. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(1), 113–120. <https://doi.org/10.34208/jba.v22i1.631>
- Maryati, S., Yusnaini, Y., & Dwiantoro, A. (2021). Pengaruh good corporate governance dan konservatisme akuntansi terhadap manajemen laba. *Business and Economics Studies*, 1(1), 66–76. <https://doi.org/10.33197/bes.vol1.iss1.2021.647>
- Minarti, E. S., & Suwarno, S. (2024). Pengaruh financial distress dan good corporate governance terhadap manajemen laba. *Akuntansi Dan Ekonomi Pajak: Perspektif Global*, 1(3), 357–384. <https://doi.org/10.61132/aepgg.v1i3.440>
- OJK Annual Report 2023. (2023). *OJK Annual Report 2023*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Pemerintah Tetapkan Harga Batubara DMO 2023. (n.d.). *Direktorat Jenderal Mineral Dan Batubara*.
- Rahman, A., & Widodo, B. (2022). Corporate governance mechanisms and earnings management: Evidence from energy sector. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 15(1), 74–86.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach* (7th ed.). John Wiley & Sons.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach* (8th (Ed.)). John Wiley & Sons.
- Sobel, M. E. (1982). Asymptotic Confidence Intervals for Indirect Effects in Structural Equation Models. In *Sociological Methodology* (pp. 290–312). Jossey-Bass.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Supranto, J. (2009). *Statistik: Teori dan Aplikasi* (7th ed.). Erlangga.

- Tannaya, C. I., & Lasdi, L. (2022). Pengaruh financial distress terhadap manajemen laba dengan moderasi corporate governance. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 10(1), 1–15. <https://doi.org/10.33508/jima.v10i1.3453>
- Tbk, P. T. A. E. I. (2024). *Laporan Keuangan Tahunan 2024 (Audited)*. Bursa Efek Indonesia.
- Tbk, P. T. I. E. (2024). *Laporan Keuangan Tahunan 2024 (Audited)*. Bursa Efek Indonesia.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 65(1), 131–156.
- Wawo, A., & Makassar, U. I. (2024). Pengaruh good corporate governance, ukuran perusahaan dan financial distress terhadap manajemen laba pada BUMN di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 4(4), 365–378. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v4i4.2730>
- Younas, N., UdDin, S., Awan, T., & Khan, M. Y. (2021). Corporate governance and financial distress: Asian emerging market perspective. *Corporate Governance*, 21(4), 702–715. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2020-0119>



LAMPIRAN

Lampiran 1. Nama Perusahaan yang menjadi sampel

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE SAHAM
1	ABM Investama Tbk.	ABMM
2	Alamtri Minerals Indonesia Tbk	ADMIR
3	Alamtri Resources Indonesia Tb	ADRO
4	AKR Corporindo Tbk.	AKRA
5	Pelayaran Nasional Bina Buana	BBRM
6	Batulicin Nusantara Maritim Tb	BESS
7	Bintang Samudera Mandiri Lines	BSML
8	Baramulti Suksessarana Tbk.	BSSR
9	Exploitasi Energi Indonesia Tb	CNKO
10	Darma Henwa Tbk	DEWA
11	Dian Swastatika Sentosa Tbk	DSSA
12	Energi Mega Persada Tbk	ENRG
13	Golden Energy Mines Tbk	GEMS
14	GTS Internasional Tbk	GTSI
15	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS
16	Resource Alam Indonesia Tbk	KKGI
17	Mitra Energi Persada Tbk	KOPI
18	Mitrabara Adiperdana Tbk	MBAP
19	Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS
20	Bukit Asam Tbk	PTBA
21	Radiant Utama Interinsco Tbk	RUIS
22	Sillo Maritime Perdana Tbk	SHIP
23	Soechi Lines Tbk	SOCI
24	Super Energy Tbk	SURE
25	TBS Energi Utama Tbk	TOBA
26	Ulima Nitra Tbk	UNIQ
27	Wintermar Offshore Marine Tbk	WINS
28	Ginting Jaya Energi Tbk	WOWS

Lampiran 2. Konservatisme Akuntansi

No	Kode PT	Tahun	DATA			HASIL
			Laba bersih (NI)	Arus kas operasi (CFO)	Total aset perusahaan i pada tahun t-1 (Tai(t-1))	Konservatisme Akuntansi
			Per 31 Desember			
1	ABMM	2021	2,643,375,752,266.98	5,175,884,973,300.22	14,549,603,785,402.30	- 0.17406
		2022	5,351,589,938,756.38	7,837,573,261,869.56	11,744,832,206,801.10	- 0.21167
		2023	4,841,329,644,815.56	5,940,797,722,385.64	31,031,993,760,439.80	- 0.03543
		2024	2,240,782,748,720.31	5,757,273,210,051.96	33,081,263,086,373.40	- 0.10630
2	ADMR	2021	2,224,938,753,134.32	2,274,009,245,137.40	12,002,599,984,214.40	- 0.00409
		2022	5,255,096,878,346.92	7,508,298,491,413.72	13,710,716,111,091.50	- 0.16434
		2023	6,762,057,672,347.72	4,549,293,940,995.16	20,138,688,258,547.80	0.10988
		2024	6,991,609,295,423.62	8,428,915,390,794.29	26,005,905,856,254.70	- 0.05527
3	ADRO	2021	14,603,613,692,380.00	20,392,553,383,120.00	89,561,960,395,680.00	- 0.06464
		2022	44,313,699,777,820.00	60,484,617,454,360.00	107,716,737,769,760.00	- 0.15012
		2023	28,451,825,251,760.00	17,682,062,741,360.00	168,768,335,148,380.00	0.06381
		2024	25,024,454,357,080.00	32,422,026,893,740.00	160,640,076,212,120.00	- 0.04605
4	AKRA	2021	1,135,001,756,000.00	2,944,557,443,000.00	18,683,572,815,000.00	- 0.09685
		2022	2,479,059,157,000.00	2,628,813,082,000.00	23,508,585,736,000.00	- 0.00637
		2023	3,078,469,701,000.00	3,501,897,695,000.00	27,187,608,036,000.00	- 0.01557
		2024	2,399,467,512,000.00	1,346,631,238,000.00	30,296,571,806,000.00	0.03475
5	BBRM	2021	9,556,743,096.86	6,197,832,298.74	522,270,128,583.84	0.03017
		2022	10,836,459,333.48	47,921,908,499.30	477,701,595,585.32	- 0.07763
		2023	61,970,402,557.92	89,974,346,684.60	532,320,024,099.16	- 0.05261
		2024	132,404,574,352.14	98,990,000,330.41	533,584,196,101.40	0.06262
6	BESS	2021	112,465,300,664.00	108,099,156,111.00	620,407,533,334.00	0.00704
		2022	55,922,236,073.00	121,180,740,904.00	667,408,015,354.00	- 0.09778
		2023	79,450,034,686.00	123,064,022,967.00	772,666,449,902.00	- 0.05645
		2024	24,241,518,776.00	17,705,694,212.00	686,503,373,589.00	0.00952
7	BSML	2021	4,376,214,467.00	8,126,472,717.00	209,752,815,750.00	- 0.01788
		2022	16,021,015,616.00	39,357,742,209.00	248,685,841,255.00	- 0.09384
		2023	17,071,810,215.00	20,274,231,648.00	270,288,041,602.00	- 0.01185
		2024	8,338,312,400.00	23,929,435,633.00	255,201,206,132.00	- 0.06109

8	BSSR	2021	2,912,853,387,270.14	3,369,219,832,627.28	3,695,892,845,120.64	- 0.12348
		2022	3,754,934,054,034.46	3,951,988,859,765.32	6,180,488,238,516.76	- 0.03188
		2023	2,489,038,250,044.28	1,747,134,678,208.72	6,336,555,193,699.50	0.11708
		2024	2,115,507,528,736.82	2,193,832,074,233.93	6,265,252,018,881.16	- 0.01250
9	CNKO	2021	-	-	1,206,842,636.00	- 47.02754
		2022	75,252,935,000.00	18,498,096,000.00	905,892,550.00	- 573.50645
		2023	59,452,458,000.00	460,082,758,000.00	976,451,944.00	- 144.94949
		2024	41,782,216,000.00	99,754,000,000.00	909,750,902.00	- 2.91464
10	DEWA	2021	71,266,242,000.00	73,917,842,000.00	7,727,939,948,166.72	- 0.12186
		2022	15,507,422,530.32	957,195,801,919.90	8,000,333,109,560.68	- 0.06059
		2023	261,779,845,571.64	222,984,143,475.72	547,971,275,000.00	- 1.96094
		2024	35,294,692,000.00	1,109,832,247,000.00	8,137,619,055,000.00	- 0.07335
11	DSSA	2021	16,355,900,000.00	613,281,148,000.00	40,703,228,659,846.60	- 0.05986
		2022	3,767,172,078,772.78	6,203,740,981,495.18	42,735,988,713,091.40	- 0.28887
		2023	20,403,311,883,860.00	32,748,381,687,812.10	100,663,014,677,708.00	- 0.02526
		2024	13,272,974,842,859.50	15,815,800,979,265.50	46,987,299,745,921.60	- 0.05155
12	ENRG	2021	8,728,556,187,983.10	11,150,795,771,938.30	11,853,774,540,915.80	- 0.15418
		2022	563,417,653,616.74	2,391,011,351,930.78	15,106,914,648,583.90	- 0.09434
		2023	1,044,582,748,413.82	2,469,711,588,714.70	18,694,065,618,354.70	- 0.07556
		2024	1,045,737,880,886.44	2,458,332,431,854.20	20,995,255,978,449.30	- 0.10317
13	GEMS	2021	1,173,332,798,679.02	3,339,473,288,869.61	11,420,105,698,537.20	- 0.02536
		2022	5,026,317,636,974.20	5,315,940,132,984.12	11,770,242,582,367.40	- 0.00516
		2023	10,892,589,156,899.60	10,953,311,392,527.50	17,672,850,545,721.40	0.11979
		2024	8,110,429,591,795.04	5,993,423,317,423.32	20,125,311,032,675.40	- 0.07084
14	GTSI	2021	7,769,332,325,018.01	9,194,913,833,815.15	1,783,874,011,050.96	- 0.09419
		2022	-	-	1,827,003,118,251.02	- 0.16641
		2023	169,152,823,726.44	1,126,172,588.86	1,937,791,184,508.08	0.01406
		2024	80,237,886,186.70	384,268,766,170.96	1,654,154,163,965.76	- 0.02932
15	HITS	2021	119,630,952,068.84	92,389,674,383.48	3,129,352,324,755.84	- 0.13721
		2022	121,310,997,593.02	169,806,077,404.62	3,174,356,565,790.46	- 0.14077
		2023	-	246,091,959,334.16	3,598,791,318,943.26	- 0.03467
		2024	183,287,616,487.96	266,543,139,709.64	4,169,431,431,323.68	- 0.07445
16	KKGI	2021	86,898,473,163.46	397,310,982,093.54	1,525,383,533,997.84	- 0.12865
		2022	326,596,226,751.50	522,830,405,440.26	1,876,679,452,801.62	0.05273
		2023	611,316,319,720.04	512,357,859,237.18		

		2023	411,122,338,974.12	264,694,569,765.84	2,663,788,630,674.60	0.05497	
		2024	645,599,281,063.22	866,653,940,037.19	3,076,014,250,915.20	- 0.07186	
17	KOPI	2021	1,845,557,734.00	2,692,267,935.00	185,404,119,807.00	- 0.00457	
		2022	6,939,941,628.00	22,340,095,182.00	139,180,731,720.00	- 0.11065	
		2023	2,431,270,342.00	25,171,223,117.00	257,592,474,057.00	- 0.08828	
		2024	-	32,433,649,364.00	18,206,128,340.00	345,240,596,973.00	- 0.14668
18	MBAP	2021	1,427,807,256,473.14	1,522,996,376,593.38	2,553,897,860,556.96	- 0.03727	
		2022	2,807,899,365,050.78	3,151,054,301,919.48	3,659,027,167,972.74	- 0.09378	
		2023	332,654,038,298.84	64,153,391,635.56	4,798,189,937,934.14	0.05596	
		2024	307,876,746,484.93	589,969,057,654.57	3,520,292,110,298.00	- 0.08013	
19	PGAS	2021	5,175,531,707,124.10	8,258,853,473,296.28	105,735,581,380,900.00	- 0.02916	
		2022	6,281,949,908,195.94	15,178,072,094,500.50	106,637,898,787,969.00	- 0.08342	
		2023	5,776,881,176,166.92	11,100,601,601,667.70	112,616,380,603,552.00	- 0.04727	
		2024	7,069,890,469,951.30	12,627,191,428,956.90	101,225,190,936,913.00	- 0.05490	
20	PTBA	2021	8,036,888,000,000.00	10,795,075,000,000.00	24,056,755,000,000.00	- 0.11465	
		2022	12,779,427,000,000.00	12,527,439,000,000.00	36,123,703,000,000.00	0.00698	
		2023	6,292,521,000,000.00	3,104,707,000,000.00	45,359,207,000,000.00	0.07028	
		2024	5,139,423,000,000.00	5,049,190,000,000.00	38,765,189,000,000.00	0.00233	
21	RUIS	2021	18,158,667,578.00	106,688,878,705.00	1,347,091,507,257.00	- 0.06572	
		2022	20,111,351,869.00	102,563,356,303.00	1,296,770,655,592.00	- 0.06358	
		2023	14,188,438,899.00	78,307,055,323.00	1,267,549,300,138.00	- 0.05058	
		2024	13,314,132,683.00	14,944,371,731.00	1,341,729,318,010.00	- 0.00122	
22	SHIP	2021	293,928,120,974.50	528,299,557,037.16	4,134,051,050,996.16	- 0.05669	
		2022	408,827,851,115.20	833,092,759,946.04	4,620,860,294,787.80	- 0.09182	
		2023	395,183,713,218.88	830,001,278,352.76	5,937,018,133,342.78	- 0.07324	
		2024	387,942,691,884.76	1,054,768,259,282.53	6,629,182,943,361.68	- 0.10059	
23	SOCI	2021	77,127,041,637.82	364,924,428,454.74	9,256,543,539,221.28	- 0.03109	
		2022	101,418,476,151.30	587,436,170,675.64	8,933,309,776,378.94	- 0.05441	
		2023	136,994,808,914.80	561,247,432,137.04	9,922,956,636,825.98	- 0.04275	
		2024	275,670,207,537.19	657,187,000,628.66	9,269,364,039,249.80	- 0.04116	
24	SURE	2021	-	-	1,093,996,495,741.00	- 0.04099	
		2022	70,508,745,028.00	25,664,955,380.00	997,439,630,855.00	- 0.04687	
		2023	81,614,077,936.00	34,861,888,005.00	961,382,427,552.00	- 0.07384	
		2024	142,341,155,379.00	71,350,778,201.00	983,779,522,672.00	- 0.13037	
		2024	171,493,951,732.00	43,238,427,513.00			

25	TOBA	2021	3,980,482,081,294.40	311,990,710,572.68	10,832,819,157,215.80	0.33865
		2022	1,469,525,481,828.36	1,678,545,030,169.26	12,183,038,794,391.40	- 0.01716
		2023	319,759,267,828.40	487,943,055,574.36	14,076,611,998,213.40	- 0.01195
		2024	771,513,213,751.13	1,915,939,912,593.25	14,538,807,082,773.80	- 0.07872
26	UNIQ	2021	-	69,298,618,280.00	539,154,214,761.00	- 0.14609
		2022	9,467,559,696.00	69,298,618,280.00	539,154,214,761.00	- 0.10381
		2023	22,935,664,021.00	76,503,963,923.00	516,019,518,477.00	- 0.04772
		2024	42,484,604,236.00	70,235,554,481.00	581,518,014,122.00	- 0.17726
27	WINS	2021	-	196,333,640,886.00	726,265,910,969.00	- 0.14609
		2022	9,467,559,696.00	69,298,618,280.00	539,154,214,761.00	- 0.10381
		2023	22,935,664,021.00	76,503,963,923.00	516,019,518,477.00	- 0.04772
		2024	42,484,604,236.00	70,235,554,481.00	581,518,014,122.00	- 0.17726
28	WOWS	2021	-	16,284,876,590.00	765,277,957,353.00	- 0.06552
		2022	33,855,579,284.00	16,284,876,590.00	765,277,957,353.00	- 0.04341
		2023	27,661,790,751.00	3,361,282,808.00	714,710,154,018.00	- 0.03607
		2024	-	9,959,386,254.00	679,232,519,898.00	- 0.03597
		2024	490,244,143.00	24,452,928,225.00	666,222,140,701.00	-

Lampiran 3. Financial Distress

No	Kode PT	Tahun	Data			
			Laba bersih (NI)	Arus kas operasi (CFO)	Total aset perusahaan i pada tahun t-1 (Tai(t-1))	Working Capital (WC)
			Per 31 Desember			
1	ABMM	2021	2,643,375,752,266.98	5,175,884,973,300.22	14,549,603,785,402.30	2,775,645,568,299.24
		2022	5,351,589,938,756.38	7,837,573,261,869.56	11,744,832,206,801.10	1,404,492,951,768.28
		2023	4,841,329,644,815.56	5,940,797,722,385.64	31,031,993,760,439.80	324,811,702,021.85
		2024	2,240,782,748,720.31	5,757,273,210,051.96	33,081,263,086,373.40	539,552,967,129.14
2	ADMR	2021	2,224,938,753,134.32	2,274,009,245,137.40	12,002,599,984,214.40	3,181,726,684,677.74
		2022	5,255,096,878,346.92	7,508,298,491,413.72	13,710,716,111,091.50	7,033,213,956,379.38
		2023	6,762,057,672,347.72	4,549,293,940,995.16	20,138,688,258,547.80	10,350,765,722,099.00
		2024	6,991,609,295,423.62	8,428,915,390,794.29	26,005,905,856,254.70	9,769,602,335,676.25
3	ADRO	2021	14,603,613,692,380.00	20,392,553,383,120.00	89,561,960,395,680.00	20,963,895,616,840.00
		2022	44,313,699,777,820.00	60,484,617,454,360.00	107,716,737,769,760.00	44,950,343,054,980.00
		2023	28,451,825,251,760.00	17,682,062,741,360.00	168,768,335,148,380.00	33,236,356,517,080.00
		2024	25,024,454,357,080.00	32,422,026,893,740.00	160,640,076,212,120.00	31,492,871,816,730.00
4	AKRA	2021	1,135,001,756,000.00	2,944,557,443,000.00	18,683,572,815,000.00	2,715,836,969,000.00
		2022	2,479,059,157,000.00	2,628,813,082,000.00	23,508,585,736,000.00	4,560,802,658,000.00
		2023	3,078,469,701,000.00	3,501,897,695,000.00	27,187,608,036,000.00	5,587,673,849,000.00
		2024	2,399,467,512,000.00	1,346,631,238,000.00	30,296,571,806,000.00	7,543,864,313,000.00
5	BBRM	2021	9,556,743,096.86	6,197,832,298.74	522,270,128,583.84	135,791,219,049.08
		2022	10,836,459,333.48	47,921,908,499.30	477,701,595,585.32	65,392,690,403.48
		2023	61,970,402,557.92	89,974,346,684.60	532,320,024,099.16	41,638,587,403.32
		2024	132,404,574,352.14	98,990,000,330.41	533,584,196,101.40	34,994,406,208.52
6	BESS	2021	112,465,300,664.00	108,099,156,111.00	620,407,533,334.00	26,591,471,119.00
		2022	55,922,236,073.00	121,180,740,904.00	667,408,015,354.00	32,441,308,971.00
		2023	79,450,034,686.00	123,064,022,967.00	772,666,449,902.00	87,472,829,503.00
		2024	24,241,518,776.00	17,705,694,212.00	686,503,373,589.00	133,661,973,047.00
7	BSML	2021	4,376,214,467.00	8,126,472,717.00	209,752,815,750.00	14,418,332,343.00
		2022	16,021,015,616.00	39,357,742,209.00	248,685,841,255.00	993,302,118.00
		2023	17,071,810,215.00	20,274,231,648.00	270,288,041,602.00	5,170,997,252.00
		2024	8,338,312,400.00	23,929,435,633.00	255,201,206,132.00	12,959,919,624.00

No	Kode PT	Tahun	Data			
			Laba bersih (NI)	Arus kas operasi (CFO)	Total aset perusahaan i pada tahun t-1 (Tai(t-1))	Working Capital (WC)
			Per 31 Desember			
8	BSSR	2021	2,912,853,387,270.14	3,369,219,832,627.28	3,695,892,845,120.64	1,449,542,397,376.50
		2022	3,754,934,054,034.46	3,951,988,859,765.32	6,180,488,238,516.76	657,330,583,629.50
		2023	2,489,038,250,044.28	1,747,134,678,208.72	6,336,555,193,699.50	893,624,112,084.44
		2024	2,115,507,528,736.82	2,193,832,074,233.93	6,265,252,018,881.16	1,314,265,581,874.34
9	CNKO	2021	75,252,935,000.00	18,498,096,000.00	1,206,842,636.00	- 1,159,311,774,000.00
		2022	59,452,458,000.00	460,082,758,000.00	905,892,550.00	- 1,210,147,957,000.00
		2023	41,782,216,000.00	99,754,000,000.00	976,451,944.00	- 1,249,828,825,000.00
		2024	71,266,242,000.00	73,917,842,000.00	909,750,902.00	- 1,287,902,858,000.00
10	DEWA	2021	15,507,422,530.32	957,195,801,919.90	7,727,939,948,166.72	526,925,706,269.60
		2022	261,779,845,571.64	222,984,143,475.72	8,000,333,109,560.68	- 1,039,852,141,695.62
		2023	35,294,692,000.00	1,109,832,247,000.00	547,971,275,000.00	- 1,285,496,894,000.00
		2024	16,355,900,000.00	613,281,148,000.00	8,137,619,055,000.00	859,092,955,000.00
11	DSSA	2021	3,767,172,078,772.78	6,203,740,981,495.18	40,703,228,659,846.60	6,706,699,873,476.66
		2022	20,403,311,883,860.00	32,748,381,687,812.10	42,735,988,713,091.40	9,383,580,663,073.54
		2023	13,272,974,842,859.50	15,815,800,979,265.50	100,663,014,677,708.00	9,205,096,771,472.16
		2024	8,728,556,187,983.10	11,150,795,771,938.30	46,987,299,745,921.60	18,347,338,799,715.40
12	ENRG	2021	563,417,653,616.74	2,391,011,351,930.78	11,853,774,540,915.80	- 1,858,091,904,724.94
		2022	1,044,582,748,413.82	2,469,711,588,714.70	15,106,914,648,583.90	- 2,467,813,351,181.20
		2023	1,045,737,880,886.44	2,458,332,431,854.20	18,694,065,618,354.70	- 1,858,643,549,426.20
		2024	1,173,332,798,679.02	3,339,473,288,869.61	20,995,255,978,449.30	- 2,881,218,263,187.39
13	GEMS	2021	5,026,317,636,974.20	5,315,940,132,984.12	11,420,105,698,537.20	126,908,893,197.54
		2022	10,892,589,156,899.60	10,953,311,392,527.50	11,770,242,582,367.40	3,929,688,438,787.76
		2023	8,110,429,591,795.04	5,993,423,317,423.32	17,672,850,545,721.40	3,475,746,736,199.00
		2024	7,769,332,325,018.01	9,194,913,833,815.15	20,125,311,032,675.40	2,966,610,604,257.83
14	GTSI	2021	169,152,823,726.44	1,126,172,588.86	1,783,874,011,050.96	8,898,624,765.22
		2022	80,237,886,186.70	384,268,766,170.96	1,827,003,118,251.02	110,407,834,146.06
		2023	119,630,952,068.84	92,389,674,383.48	1,937,791,184,508.08	264,095,738,329.04
		2024	121,310,997,593.02	169,806,077,404.62	1,654,154,163,965.76	354,523,872,428.87
15	HITS	2021	183,287,616,487.96	246,091,959,334.16	3,129,352,324,755.84	122,375,055,046.12

No	Kode PT	Tahun	Data			
			Lab a bersih (NI)	Arus kas operasi (CFO)	Total aset perusahaan i pada tahun t-1 (Tai(t-1))	Working Capital (WC)
			Per 31 Desember			
		2022	176,609,938,355.62	623,471,660,874.26	3,174,356,565,790.46	63,654,388,480.10
		2023	141,759,936,446.32	266,543,139,709.64	3,598,791,318,943.26	597,994,898,119.96
		2024	86,898,473,163.46	397,310,982,093.54	4,169,431,431,323.68	485,839,348,188.26
16	KKGI	2021	326,596,226,751.50	522,830,405,440.26	1,525,383,533,997.84	418,167,172,604.36
		2022	611,316,319,720.04	512,357,859,237.18	1,876,679,452,801.62	894,034,128,333.94
		2023	411,122,338,974.12	264,694,569,765.84	2,663,788,630,674.60	1,036,106,281,578.96
		2024	645,599,281,063.22	866,653,940,037.19	3,076,014,250,915.20	1,357,088,295,293.67
17	KOPI	2021	1,845,557,734.00	2,692,267,935.00	185,404,119,807.00	24,636,106,246.00
		2022	6,939,941,628.00	22,340,095,182.00	139,180,731,720.00	26,718,450,428.00
		2023	2,431,270,342.00	25,171,223,117.00	257,592,474,057.00	17,236,026,175.00
		2024	32,433,649,364.00	18,206,128,340.00	345,240,596,973.00	4,822,253,905.00
18	MBAP	2021	1,427,807,256,473.14	1,522,996,376,593.38	2,553,897,860,556.96	2,227,152,182,525.98
		2022	2,807,899,365,050.78	3,151,054,301,919.48	3,659,027,167,972.74	3,340,048,058,636.30
		2023	332,654,038,298.84	64,153,391,635.56	4,798,189,937,934.14	2,124,552,210,048.96
		2024	307,876,746,484.93	589,969,057,654.57	3,520,292,110,298.00	2,188,491,044,680.42
19	PGAS	2021	5,175,531,707,124.10	8,258,853,473,296.28	105,735,581,380,900.00	18,844,029,926,195.10
		2022	6,281,949,908,195.94	15,178,072,094,500.50	106,637,898,787,969.00	19,092,653,865,165.30
		2023	5,776,881,176,166.92	11,100,601,601,667.70	112,616,380,603,552.00	6,595,850,273,765.92
		2024	7,069,890,469,951.30	12,627,191,428,956.90	101,225,190,936,913.00	13,708,802,587,480.50
20	PTBA	2021	8,036,888,000,000.00	10,795,075,000,000.00	24,056,755,000,000.00	10,710,853,000,000.00
		2022	12,779,427,000,000.00	12,527,439,000,000.00	36,123,703,000,000.00	- 13,730,368,000,000.00
		2023	6,292,521,000,000.00	3,104,707,000,000.00	45,359,207,000,000.00	5,180,255,000,000.00
		2024	5,139,423,000,000.00	5,049,190,000,000.00	38,765,189,000,000.00	3,258,694,000,000.00
21	RUIS	2021	18,158,667,578.00	106,688,878,705.00	1,347,091,507,257.00	90,546,364,055.00
		2022	20,111,351,869.00	102,563,356,303.00	1,296,770,655,592.00	147,046,608,987.00
		2023	14,188,438,899.00	78,307,055,323.00	1,267,549,300,138.00	233,155,795,311.00
		2024	13,314,132,683.00	14,944,371,731.00	1,341,729,318,010.00	366,155,337,378.00
22	SHIP	2021	293,928,120,974.50	528,299,557,037.16	4,134,051,050,996.16	53,397,981,364.06
		2022	408,827,851,115.20	833,092,759,946.04	4,620,860,294,787.80	30,686,976,054.24

No	Kode PT	Tahun	Data			
			Laba bersih (NI)	Arus kas operasi (CFO)	Total aset perusahaan i pada tahun t-1 (Tai(t-1))	Working Capital (WC)
			Per 31 Desember			
		2023	395,183,713,218.88	830,001,278,352.76	5,937,018,133,342.78	126,170,608,577.32
		2024	387,942,691,884.76	1,054,768,259,282.53	6,629,182,943,361.68	127,043,829,259.69
23	SOCI	2021	77,127,041,637.82	364,924,428,454.74	9,256,543,539,221.28	885,312,126,492.00
		2022	101,418,476,151.30	587,436,170,675.64	8,933,309,776,378.94	499,640,959,080.78
		2023	136,994,808,914.80	561,247,432,137.04	9,922,956,636,825.98	223,821,087,692.12
		2024	275,670,207,537.19	657,187,000,628.66	9,269,364,039,249.80	173,950,553,853.80
24	SURE	2021	70,508,745,028.00	25,664,955,380.00	1,093,996,495,741.00	366,898,214,351.00
		2022	81,614,077,936.00	34,861,888,005.00	997,439,630,855.00	274,591,149,086.00
		2023	142,341,155,379.00	71,350,778,201.00	961,382,427,552.00	123,813,979,917.00
		2024	171,493,951,732.00	43,238,427,513.00	983,779,522,672.00	152,547,634,004.00
25	TOBA	2021	3,980,482,081,294.40	311,990,710,572.68	10,832,819,157,215.80	1,262,526,702,535.10
		2022	1,469,525,481,828.36	1,678,545,030,169.26	12,183,038,794,391.40	2,024,939,187,496.28
		2023	319,759,267,828.40	487,943,055,574.36	14,076,611,998,213.40	1,373,124,580,074.04
		2024	771,513,213,751.13	1,915,939,912,593.25	14,538,807,082,773.80	1,571,950,956,382.90
26	UNIQ	2021	9,467,559,696.00	69,298,618,280.00	539,154,214,761.00	4,766,555,415.00
		2022	22,935,664,021.00	76,503,963,923.00	516,019,518,477.00	59,237,226,015.00
		2023	42,484,604,236.00	70,235,554,481.00	581,518,014,122.00	24,943,078,886.00
		2024	67,597,440,298.00	196,333,640,886.00	726,265,910,969.00	64,062,245,282.00
27	WINS	2021	9,467,559,696.00	69,298,618,280.00	539,154,214,761.00	4,766,555,415.00
		2022	22,935,664,021.00	76,503,963,923.00	516,019,518,477.00	59,237,226,015.00
		2023	42,484,604,236.00	70,235,554,481.00	581,518,014,122.00	24,943,078,886.00
		2024	67,597,440,298.00	196,333,640,886.00	726,265,910,969.00	64,062,245,282.00
28	WOWS	2021	33,855,579,284.00	16,284,876,590.00	765,277,957,353.00	239,278,527,362.00
		2022	27,661,790,751.00	3,361,282,808.00	714,710,154,018.00	195,429,478,975.00
		2023	9,959,386,254.00	14,541,182,519.00	679,232,519,898.00	7,198,499,406.00
		2024	490,244,143.00	24,452,928,225.00	666,222,140,701.00	7,455,868,275.00

Lanjutan Lampiran. 3

N O	KODE PT	TAHUN	Retained earnings (RE)	EBIT	book value of equity (BVE)
1	ABMM	2021	1,761,833,104,504.98	4,309,020,704,108.16	5,066,990,340,866.22
		2022	5,376,555,389,751.70	6,194,126,318,908.66	9,665,652,953,533.50
		2023	8,551,433,512,093.04	4,687,989,836,137.96	11,641,120,032,655.60
		2024	10,402,400,378,414.20	1,734,509,241,454.52	13,624,866,961,006.20
2	ADMR	2021	1,157,962,753,935.58	3,088,785,096,728.48	2,916,824,245,609.58
		2022	6,478,219,342,114.96	7,175,031,513,379.18	8,910,996,495,440.16
		2023	13,111,050,991,076.90	8,814,213,493,203.40	15,922,553,558,169.40
		2024	20,740,549,310,973.70	8,689,341,498,595.74	24,158,185,641,949.30
3	ADRO	2021	39,519,115,621,700.00	21,697,985,627,140.00	63,297,640,542,900.00
		2022	70,145,226,050,020.00	67,435,712,081,980.00	102,168,113,670,920.00
		2023	80,071,463,238,000.00	11,733,276,770,200.00	113,642,223,550,000.00
		2024	54,588,242,702,600.00	11,440,174,647,190.00	86,369,369,850,080.00
4	AKRA	2021	7,518,358,978,000.00	1,454,888,603,000.00	11,298,965,113,000.00
		2022	9,093,922,725,000.00	3,086,781,533,000.00	13,154,810,775,000.00
		2023	9,396,615,529,000.00	3,560,534,141,000.00	14,042,957,513,000.00
		2024	9,651,189,262,000.00	2,578,465,082,000.00	14,623,992,474,000.00
5	BBRM	2021	- 1,136,173,094,017.82	13,525,202,031.76	115,081,149,197.72
		2022	- 1,241,747,950,098.70	15,127,172,688.32	402,482,298,565.16
		2023	- 1,154,912,981,442.68	64,984,024,831.40	456,543,872,183.52
		2024	- 1,078,396,126,612.87	132,182,653,930.14	611,071,760,043.97
6	BESS	2021	223,542,245,963.00	124,343,362,042.00	431,191,326,623.00
		2022	279,383,600,628.00	56,408,130,531.00	492,352,056,536.00
		2023	358,611,802,634.00	81,208,174,304.00	569,238,209,106.00
		2024	385,187,745,952.00	42,130,920,505.00	595,850,694,380.00
7	BSML	2021	18,347,081,344.00	10,630,202,942.00	94,557,515,350.00
		2022	32,369,222,627.00	28,881,615,768.00	108,598,034,633.00
		2023	46,444,067,344.00	28,302,466,790.00	123,539,921,112.00
		2024	46,444,067,344.00	23,447,802,768.00	128,914,804,666.00
8	BSSR	2021	2,585,198,242,245.20	3,754,429,494,353.20	3,586,509,126,898.38
		2022	2,347,091,219,764.06	4,825,293,561,182.82	3,450,993,081,091.16
		2023	2,637,635,648,130.88	3,348,338,828,978.80	3,719,434,394,263.20
		2024	3,112,400,726,973.84	2,729,426,736,850.52	4,246,553,073,119.01

N O	KODE PT	TAHUN	Retained earnings (RE)	EBIT	book value of equity (BVE)
9	CNKO	2021	- 3,696,851,947,000.00	89,988,994,000.00	1,224,804,402,000.00
		2022	- 3,751,081,884,000.00	51,798,438,000.00	1,284,956,578,000.00
		2023	- 3,792,447,531,000.00	141,076,066,000.00	1,326,954,810,000.00
		2024	- 3,721,353,086,000.00	180,428,583,000.00	1,255,746,518,000.00
10	DEWA	2021	702,310,252,109.20	289,155,833,123.38	3,845,474,729,251.58
		2022	- 1,037,331,379,295.64	56,256,403,893.14	3,977,388,647,543.30
		2023	- 1,093,635,026,000.00	191,739,970,000.00	3,289,314,890,000.00
		2024	140,884,632,000.00	140,884,632,000.00	3,310,810,040,000.00
11	DSSA	2021	11,563,108,377,376.20	7,058,200,669,959.28	24,848,875,988,133.90
		2022	22,111,096,846,902.80	27,900,273,792,372.50	46,831,550,654,731.90
		2023	27,747,815,960,261.20	19,247,088,331,351.00	26,395,446,472,839.10
		2024	34,785,657,358,569.70	10,464,582,078,628.90	31,255,069,498,917.70
12	ENRG	2021	- 8,319,557,584,694.00	1,911,842,783,125.96	6,374,234,987,173.52
		2022	- 8,127,143,727,544.82	2,624,375,741,160.14	8,059,801,303,409.24
		2023	- 6,914,675,938,228.52	1,871,981,752,734.92	8,974,879,047,361.64
		2024	- 6,036,849,924,588.71	1,995,887,210,973.26	10,567,603,134,775.40
13	GEMS	2021	1,382,375,156,205.28	6,690,287,832,841.78	4,491,061,212,339.38
		2022	5,208,130,545,204.62	14,350,280,500,370.30	8,737,834,892,805.26
		2023	6,689,591,491,068.44	10,646,130,477,743.80	10,171,423,253,526.00
		2024	6,994,111,898,454.99	10,299,843,554,060.70	10,631,723,197,307.90
14	GTSI	2021	163,908,676,645.22	185,987,599,687.82	682,196,895,709.98
		2022	139,054,965,946.82	120,004,252,495.38	891,591,878,071.40
		2023	75,067,232,621.52	110,335,137,059.08	945,344,434,741.56
		2024	6,500,612,002.03	127,611,688,240.97	1,066,976,535,888.88
15	HITS	2021	265,089,124,099.50	100,335,700,881.94	901,981,087,982.24
		2022	415,292,971,890.50	274,783,214,854.72	1,248,802,866,697.54
		2023	490,703,907,785.16	196,237,859,463.20	1,653,435,627,597.28
		2024	184,508,289,280.93	184,508,289,280.93	1,762,678,179,541.82
16	KKGJ	2021	1,745,163,631,898.98	478,493,228,711.60	1,404,441,840,864.96
		2022	2,427,063,203,998.84	940,091,310,959.68	1,924,285,281,196.96
		2023	2,606,065,865,271.80	586,417,157,998.56	2,137,335,190,470.44
		2024	3,047,901,727,280.19	1,042,566,415,152.18	2,586,743,660,854.41
17	KOPI	2021	129,060,149,014.00	9,266,991,846.00	89,630,955,010.00

N O	KODE PT	TAHUN	Retained earnings (RE)	EBIT	book value of equity (BVE)
		2022	122,190,344,350.00	8,886,236,096.00	97,878,113,374.00
		2023	119,810,107,273.00	8,792,882,604.00	100,433,349,875.00
		2024	152,201,656,357.00	5,038,743,978.00	68,048,290,772.00
18	MBAP	2021	2,464,258,712,601.68	1,826,556,175,914.22	2,839,300,024,433.26
		2022	3,501,245,184,750.94	3,599,834,891,755.74	3,917,244,765,878.40
		2023	2,226,259,940,876.20	242,699,678,227.00	2,650,378,195,159.24
		2024	2,558,879,091,450.24	314,337,268,080.29	2,995,201,400,202.40
19	PGAS	2021	38,337,741,891,865.30	5,967,498,407,425.80	46,638,242,000,134.30
		2022	33,935,686,401,083.30	9,268,929,980,428.36	53,871,764,227,992.90
		2023	44,027,195,884,656.80	8,320,100,387,736.88	54,305,964,198,210.70
		2024	48,038,501,185,650.50	8,404,948,322,923.28	59,042,527,844,188.00
20	PTBA	2021	22,113,233,000,000.00	9,959,025,000,000.00	24,253,724,000,000.00
		2022	26,291,817,000,000.00	15,145,421,000,000.00	28,916,046,000,000.00
		2023	19,019,132,000,000.00	7,202,709,000,000.00	21,563,196,000,000.00
		2024	19,598,885,000,000.00	5,652,418,000,000.00	22,643,812,000,000.00
21	RUIS	2021	359,677,662,399.00	85,734,116,131.00	487,172,457,446.00
		2022	373,864,025,408.00	91,107,762,590.00	523,731,475,008.00
		2023	385,356,432,761.00	88,254,296,722.00	549,475,940,532.00
		2024	398,669,234,349.00	88,259,191,163.00	555,285,149,249.00
22	SHIP	2021	1,038,986,831,658.36	470,385,796,945.20	2,141,818,978,594.12
		2022	1,394,670,184,930.22	642,564,119,116.48	2,695,326,765,325.70
		2023	1,602,936,543,733.80	699,787,698,597.52	2,998,304,521,189.60
		2024	1,904,940,298,227.30	731,622,535,460.93	3,564,143,739,090.32
23	SOCI	2021	2,827,347,852,141.20	367,144,956,676.40	5,216,895,567,302.58
		2022	3,220,598,650,289.24	469,241,156,508.52	5,855,064,140,250.82
		2023	3,286,501,016,045.36	417,834,880,449.92	5,867,487,317,627.40
		2024	3,727,703,335,538.48	492,499,035,321.77	6,438,770,097,360.05
24	SURE	2021	141,961,812,092.00	33,210,702,676.00	534,788,739,376.00
		2022	208,789,663,188.00	56,897,398,092.00	453,034,199,040.00
		2023	326,096,320,275.00	125,406,598,242.00	463,471,811,949.00
		2024	461,159,102,001.00	101,494,102,776.00	291,984,349,817.00
25	TOBA	2021	2,795,738,707,230.62	3,980,482,081,294.40	5,029,170,756,134.82
		2022	3,082,187,684,219.38	4,388,318,842,705.60	6,632,057,567,535.62

N O	KODE PT	TAHUN	Retained earnings (RE)	EBIT	book value of equity (BVE)
		2023	3,928,221,821,802.24	980,185,165,596.04	6,498,910,891,643.40
		2024	4,585,899,807,887.30	1,510,115,242,971.10	7,022,016,124,073.70
26	UNIQ	2021	261,078,668,269.00	4,802,878,254.00	337,044,797,269.00
		2022	283,114,861,886.00	25,202,046,604.00	359,080,990,886.00
		2023	313,940,318,294.00	63,754,830,880.00	389,906,447,294.00
		2024	368,552,340,013.00	106,387,355,128.00	444,518,469,013.00
27	WINS	2021	261,078,668,269.00	4,802,878,254.00	337,044,797,269.00
		2022	283,114,861,886.00	25,202,046,604.00	359,080,990,886.00
		2023	313,940,318,294.00	63,754,830,880.00	389,906,447,294.00
		2024	368,552,340,013.00	106,387,355,128.00	444,518,469,013.00
28	WOWS	2021	20,852,231,543.00	29,008,336,940.00	560,380,777,183.00
		2022	6,809,559,209.00	25,058,107,616.00	532,825,543,824.00
		2023	16,768,945,462.00	13,445,852,634.00	522,951,177,097.00
		2024	16,278,701,318.00	30,198,133,006.00	523,333,904,759.00

Lanjutan Lampiran. 3

NO	KODE PT	TAHUN	total liabilities (TL)	Sales (S)	Total assets (TA)
1	ABMM	2021	9,651,782,829,201.72	14,508,098,565,590.80	11,744,832,206,801.10
		2022	21,366,340,806,906.30	22,625,885,890,198.10	31,031,993,760,439.80
		2023	21,440,143,053,717.80	22,900,990,012,275.50	33,081,263,086,373.40
		2024	20,072,488,386,560.10	19,299,558,017,940.30	33,697,355,347,566.40
2	ADMR	2021	10,793,891,865,481.90	6,533,347,822,049.68	13,710,716,111,091.50
		2022	11,227,691,763,107.60	14,214,548,072,287.60	20,138,688,258,547.80
		2023	10,083,352,298,085.30	16,657,483,029,265.30	26,005,905,856,254.70
		2024	9,187,685,628,371.57	18,560,631,405,981.30	33,345,871,270,320.80
3	ADRO	2021	44,419,097,226,860.00	56,687,252,639,880.00	107,716,737,769,760.00
		2022	66,600,221,477,460.00	126,821,503,963,660.00	168,768,335,148,380.00
		2023	46,997,852,662,120.00	32,754,913,835,040.00	160,640,076,212,120.00
		2024	21,408,807,841,050.00	33,427,792,759,910.00	107,778,177,691,130.00
4	AKRA	2021	12,209,620,623,000.00	25,463,445,015,000.00	23,508,585,736,000.00
		2022	14,032,797,261,000.00	47,269,426,164,000.00	27,187,608,036,000.00
		2023	16,253,614,293,000.00	41,817,425,630,000.00	30,296,571,806,000.00
		2024	18,484,691,894,000.00	38,457,126,044,000.00	33,108,684,368,000.00
5	BBRM	2021	362,620,446,387.60	107,218,896,821.86	477,701,595,585.32
		2022	129,837,725,534.00	146,047,664,494.16	532,320,024,099.16
		2023	77,040,323,917.88	161,757,424,500.60	533,584,196,101.40
		2024			

			84,643,440,052.14	215,980,255,550.66	695,715,200,096.11
6	BESS	2021	236,216,688,731.00	404,097,297,862.00	667,408,015,354.00
		2022	280,314,393,366.00	406,469,609,964.00	772,666,449,902.00
		2023	117,265,164,483.00	363,741,176,938.00	686,503,373,589.00
		2024	66,436,633,891.00	318,868,834,005.00	662,287,328,271.00
7	BSML	2021	154,128,325,905.00	61,158,765,960.00	248,685,841,255.00
		2022	161,690,006,969.00	346,765,538,330.00	270,288,041,602.00
		2023	131,661,285,020.00	317,055,920,205.00	255,201,206,132.00
		2024	118,895,453,692.00	244,611,042,471.00	247,810,258,358.00
8	BSSR	2021	2,593,979,111,618.38	9,815,872,895,151.10	6,180,488,238,516.76
		2022	2,885,562,112,608.34	16,106,506,168,721.80	6,336,555,193,699.50
		2023	2,545,817,624,617.96	17,399,498,452,505.50	6,265,252,018,881.16
		2024	1,914,453,544,282.74	15,241,260,762,457.40	6,161,006,617,401.75
9	CNKO	2021	2,431,647,038,000.00	980,326,231,000.00	1,206,842,636,000.00
		2022	2,190,849,128,000.00	1,375,279,833,000.00	905,892,550,000.00
		2023	2,303,406,754,000.00	1,741,978,238,000.00	976,451,944,000.00
		2024	2,165,497,420,000.00	1,731,480,206,000.00	909,750,902,000.00
10	DEWA	2021	4,154,858,380,309.10	4,582,134,899,348.40	8,000,333,109,560.68
		2022	4,599,644,058,990.20	6,367,756,959,564.00	8,577,032,706,533.50
		2023	4,848,304,165,000.00	7,372,668,455,000.00	8,137,619,055,000.00
		2024	5,495,545,182,000.00	6,031,956,702,000.00	8,806,355,222,000.00
11	DSSA	2021	17,887,112,724,957.40	30,737,171,315,286.10	42,735,988,713,091.40
		2022	53,831,464,022,976.20	93,226,993,026,267.30	100,663,014,677,708.00
		2023	20,591,853,273,082.50	76,919,468,137,710.20	46,987,299,745,921.60
		2024	28,166,073,480,600.50	48,529,751,339,675.70	59,421,142,979,518.20
12	ENRG	2021	8,732,679,661,410.34	5,765,618,089,110.58	15,106,914,648,583.90
		2022	10,634,264,314,945.50	7,073,915,315,217.96	18,694,065,618,354.70
		2023	12,020,376,931,087.70	6,454,237,498,918.08	20,995,255,978,449.30
		2024	14,893,082,205,978.70	7,516,753,082,120.63	25,460,685,340,754.20
13	GEMS	2021	7,279,181,370,028.04	22,516,829,860,797.10	11,770,242,582,367.40
		2022	8,935,015,652,916.10	45,704,275,623,653.00	17,672,850,545,721.40
		2023	9,953,887,779,149.36	44,511,034,797,440.30	20,125,311,032,675.40
		2024	10,663,631,462,343.50	43,507,995,384,572.00	19,933,791,033,505.50
14	GTSI	2021	1,144,806,222,541.04	436,711,630,782.94	1,827,003,118,251.02
		2022	1,046,199,306,436.68	645,289,551,514.30	1,937,791,184,508.08

		2023	708,809,729,224.20	493,301,891,343.40	1,654,154,163,965.76
		2024	748,318,782,734.86	517,071,318,778.43	1,815,295,318,623.74
15	HITS	2021	2,272,375,477,808.22	12,066,155,905,349.10	3,174,356,565,790.46
		2022	2,349,989,391,386.12	1,756,800,250,100.50	3,598,791,318,943.26
		2023	2,515,995,803,726.40	1,725,198,841,511.88	4,169,431,431,323.68
		2024	3,007,677,878,895.57	2,173,601,261,803.95	4,770,356,058,437.39
16	KKGI	2021	472,237,611,936.66	1,876,217,531,933.52	1,876,679,452,801.62
		2022	739,503,349,477.64	3,990,837,732,860.22	2,663,788,630,674.60
		2023	938,679,060,444.76	4,519,950,479,662.72	3,076,014,250,915.20
		2024	773,694,691,499.39	5,255,411,287,801.25	3,360,438,352,353.80
17	KOPI	2021	49,549,776,710.00	188,475,526,582.00	139,180,731,720.00
		2022	159,714,360,683.00	184,206,031,069.00	257,592,474,057.00
		2023	244,807,247,098.00	181,084,153,506.00	345,240,596,973.00
		2024	239,382,021,772.00	252,415,647,313.00	307,430,312,544.00
18	MBAP	2021	819,727,143,539.48	4,399,004,763,305.16	3,659,027,167,972.74
		2022	880,945,172,055.74	7,036,284,115,913.36	4,798,189,937,934.14
		2023	869,913,915,138.76	3,448,707,916,918.72	3,520,292,110,298.00
		2024	819,033,098,038.75	3,504,218,229,832.67	3,814,234,498,241.15
19	PGAS	2021	59,999,656,787,835.00	43,105,529,098,963.00	106,637,898,787,969.00
		2022	58,744,630,462,665.00	55,856,858,740,523.50	112,616,380,603,552.00
		2023	46,919,226,738,702.80	58,998,151,882,601.80	101,225,190,936,913.00
		2024	44,133,578,794,390.70	60,925,504,983,792.50	103,176,106,638,579.00
20	PTBA	2021	11,869,979,000,000.00	29,261,468,000,000.00	36,123,703,000,000.00
		2022	16,443,161,000,000.00	42,648,590,000,000.00	45,359,207,000,000.00
		2023	17,201,993,000,000.00	38,488,867,000,000.00	38,765,189,000,000.00
		2024	19,141,764,000,000.00	42,764,968,000,000.00	41,785,576,000,000.00
21	RUIS	2021	809,598,198,146.00	1,645,636,804,155.00	1,296,770,655,592.00
		2022	743,817,825,130.00	1,706,092,477,346.00	1,267,549,300,138.00
		2023	792,253,377,478.00	1,779,907,291,848.00	1,341,729,318,010.00
		2024	845,895,951,156.00	2,140,520,184,552.00	1,401,181,100,405.00
22	SHIP	2021	2,479,041,316,193.68	1,439,840,752,961.68	4,620,860,294,787.80
		2022	3,241,691,368,017.08	2,107,712,361,454.48	5,937,018,133,342.78
		2023	3,630,878,422,172.08	2,509,931,224,248.16	6,629,182,943,361.68
		2024	4,209,810,689,801.06	2,975,947,536,146.11	7,773,954,428,891.38
23	SOCI	2021	3,716,414,209,076.36	1,828,106,702,362.82	8,933,309,776,378.94

		2022	4,067,892,496,575.16	2,255,209,761,331.78	9,922,956,636,825.98
		2023	3,401,876,721,622.40	2,607,059,719,915.36	9,269,364,039,249.80
		2024	3,253,072,608,942.60	2,663,672,133,922.86	9,691,842,706,302.65
24	SURE	2021	462,650,891,479.00	339,306,403,375.00	997,439,630,855.00
		2022	508,348,228,512.00	374,131,420,451.00	961,382,427,552.00
		2023	520,307,710,723.00	304,556,595,795.00	983,779,522,672.00
		2024	910,641,909,463.00	372,754,928,587.00	1,202,626,259,280.00
25	TOBA	2021	7,153,868,038,256.62	3,980,482,081,294.40	12,183,038,794,391.40
		2022	7,444,554,430,677.76	4,388,318,842,705.60	14,076,611,998,213.40
		2023	8,039,896,191,130.36	7,688,829,236,568.92	14,538,807,082,773.80
		2024	7,350,324,360,158.62	7,166,555,226,694.85	14,372,340,484,232.30
26	UNIQ	2021	178,974,721,208.00	318,296,247,836.00	516,019,518,477.00
		2022	222,437,023,236.00	424,781,798,011.00	581,518,014,122.00
		2023	336,359,463,675.00	571,540,783,292.00	726,265,910,969.00
		2024	285,636,052,018.00	670,148,711,332.00	730,154,521,031.00
27	WINS	2021	178,974,721,208.00	318,296,247,836.00	516,019,518,477.00
		2022	222,437,023,236.00	424,781,798,011.00	581,518,014,122.00
		2023	336,359,463,675.00	571,540,783,292.00	726,265,910,969.00
		2024	285,636,052,018.00	670,148,711,332.00	730,154,521,031.00
28	WOWS	2021	154,329,376,835.00	95,542,840,629.00	714,710,154,018.00
		2022	146,406,976,074.00	98,694,773,171.00	679,232,519,898.00
		2023	143,270,963,605.00	122,458,371,892.00	666,222,140,701.00
		2024	129,342,683,155.00	181,662,079,147.00	652,676,587,914.00

Lanjutan Lampiran. 3

NO	KODE PT	TAHUN	WC/TA	RE/TA	EBIT/TA	BVE/TL	SALES/TA
			X1	X2	X3	X4	X5
1	ABMM	2021	0.52169	1.02149	2.87145	1.57543	0.85041
		2022	0.55367	0.81087	1.21511	0.26123	0.64084
		2023	0.41588	0.51033	0.51033	0.03798	0.40271
		2024	0.16446	0.42256	0.42256	0.05187	0.12730
2	ADMR	2021	0.76279	0.77962	4.11495	2.74769	1.05895
		2022	0.58973	0.84259	1.53863	1.08567	0.80519
		2023	0.42468	0.28571	1.26479	0.78947	0.55357
		2024	0.80462	0.34891	0.34891	0.47104	0.35969

3	ADRO	2021	0.23071	0.32217	1.41493	0.53047	0.34279
		2022	0.43373	0.59201	1.05431	0.64082	0.66005
		2023	0.25036	0.15559	1.48508	0.41508	0.10325
		2024	0.28974	0.37539	1.85992	0.57692	0.13246
4	AKRA	2021	0.10045	0.26060	1.65356	0.36123	0.12876
		2022	0.18845	0.19984	1.78707	0.50152	0.23465
		2023	0.21922	0.24937	1.93603	0.59465	0.25355
		2024	0.16408	0.09208	2.07170	0.78165	0.17632
5	BBRM	2021	0.08304	0.05386	4.53828	0.11952	0.11753
		2022	0.02692	0.11907	1.18689	0.05266	0.03758
		2023	0.13574	0.19708	1.16598	0.03605	0.14234
		2024	0.21668	0.16199	0.87319	0.03245	0.21631
6	BESS	2021	0.26082	0.25070	1.43882	0.11896	0.28837
		2022	0.11358	0.24613	1.35555	0.11612	0.11457
		2023	0.13957	0.21619	1.35737	0.24392	0.14266
		2024	0.04068	0.02971	1.15214	0.34700	0.07071
7	BSML	2021	0.04628	0.08594	2.21826	0.78587	0.11242
		2022	0.14753	0.36242	2.28997	0.03069	0.26595
		2023	0.13819	0.16411	2.18786	0.11134	0.22910
		2024	0.06468	0.18562	1.97961	0.27904	0.18189
8	BSSR	2021	0.81217	0.93941	1.03050	0.56071	1.04682
		2022	1.08807	1.14517	1.79093	0.28006	1.39823
		2023	0.66920	0.46973	1.70363	0.33880	0.90023
		2024	0.49817	0.51661	1.47537	0.42227	0.64274
9	CNKO	2021	0.06144	0.01510	0.00099	0.31359	0.07347
		2022	0.04627	0.35805	0.00070	0.32261	0.04031
		2023	0.03149	0.07518	0.00074	0.32956	0.10632
		2024	0.05675	0.05886	0.00072	0.34608	0.14368
10	DEWA	2021	0.00403	0.24891	2.00962	0.75027	0.07519
		2022	0.06582	0.05606	2.01145	1.00243	0.01414
		2023	0.01073	0.33741	0.16659	1.17544	0.05829
		2024	0.00494	0.18524	2.45789	6.09785	0.04255
11	DSSA	2021	0.15160	0.24966	1.63803	0.58001	0.28405
		2022	0.43567	0.69928	0.91255	0.42438	0.59576

		2023	0.50285	0.59919	3.81365	0.33174	0.72918
		2024	0.27927	0.35677	1.50335	0.52744	0.33481
12	ENRG	2021	0.08839	0.37511	1.85964	0.22334	0.29993
		2022	0.12960	0.30642	1.87435	0.30365	0.32561
		2023	0.11652	0.27391	2.08293	0.26880	0.20858
		2024	0.11103	0.31601	1.98676	0.47727	0.18887
13	GEMS	2021	1.11918	1.18367	2.54285	0.09180	1.48969
		2022	1.24660	1.25355	1.34704	0.75453	1.64232
		2023	0.79737	0.58924	1.73750	0.51958	1.04667
		2024	0.73077	0.86486	1.89295	0.42416	0.96878
14	GTSI	2021	0.24795	0.00165	2.61490	0.05429	0.27263
		2022	0.08999	0.43099	2.04915	0.79399	0.13460
		2023	0.12655	0.09773	2.04983	3.51812	0.11671
		2024	0.11370	0.15915	1.55032	54.53700	0.11960
15	HITS	2021	0.20321	0.27283	3.46942	0.46164	0.11124
		2022	0.14142	0.49926	2.54192	0.15328	0.22004
		2023	0.08574	0.16121	2.17655	1.21865	0.11868
		2024	0.04930	0.22540	2.36540	2.63316	0.10467
16	KKGI	2021	0.23255	0.37227	1.08611	0.23961	0.34070
		2022	0.31768	0.26626	0.97526	0.36836	0.48854
		2023	0.19235	0.12384	1.24631	0.39757	0.27437
		2024	0.24958	0.33504	1.18915	0.44525	0.40304
17	KOPI	2021	0.02059	0.03004	2.06853	0.19089	0.10339
		2022	0.07090	0.22824	1.42198	0.21866	0.09079
		2023	0.02421	0.25063	2.56481	0.14386	0.08755
		2024	0.47663	0.26755	5.07346	0.03168	0.07405
18	MBAP	2021	0.50287	0.53640	0.89948	0.90378	0.64331
		2022	0.71680	0.80441	0.93408	0.95396	0.91897
		2023	0.12551	0.02421	1.81038	0.95431	0.09157
		2024	0.10279	0.19697	1.17531	0.85525	0.10495
19	PGAS	2021	0.11097	0.17708	2.26714	0.49153	0.12795
		2022	0.11661	0.28174	1.97948	0.56261	0.17206
		2023	0.10638	0.20441	2.07374	0.14981	0.15321
		2024	0.11974	0.21387	1.71445	0.28537	0.14235

20	PTBA	2021	0.33137	0.44509	0.99188	0.48436	0.41062
		2022	0.44195	0.43323	1.24926	-	0.52377
		2023	0.29182	0.14398	2.10355	0.27237	0.33403
		2024	0.22697	0.22298	1.71196	0.16627	0.24962
21	RUIS	2021	0.03727	0.21900	2.76512	0.25174	0.17598
		2022	0.03840	0.19583	2.47602	0.39332	0.17396
		2023	0.02582	0.14251	2.30683	0.60504	0.16062
		2024	0.02398	0.02691	2.41629	0.91844	0.15894
22	SHIP	2021	0.13723	0.24666	1.93016	0.05139	0.21962
		2022	0.15168	0.30909	1.71440	-	0.23840
		2023	0.13180	0.27682	1.98013	0.07871	0.23339
		2024	0.10885	0.29594	1.85997	0.06669	0.20527
23	SOCI	2021	0.01478	0.06995	1.77434	0.31312	0.07038
		2022	0.01732	0.10033	1.52574	0.15514	0.08014
		2023	0.02335	0.09565	1.69118	0.06810	0.07121
		2024	0.04281	0.10207	1.43962	-	0.07649
24	SURE	2021	-	-	2.04566	-	0.06210
		2022	0.13184	0.04799	2.20169	2.58449	0.12559
		2023	0.18015	0.07695	2.07431	1.31516	0.27058
		2024	0.30712	0.15395	3.36929	0.37969	0.34760
25	TOBA	2021	0.79148	0.06204	2.15400	0.45159	0.79148
		2022	0.22158	0.25310	1.83699	0.65698	0.66168
		2023	0.04920	0.07508	2.16600	0.34955	0.15082
		2024	0.10987	0.27285	2.07046	0.34278	0.21505
26	UNIQ	2021	-	-	1.59965	-	-
		2022	0.02809	0.20561	1.43706	0.01826	0.01425
		2023	0.06387	0.21305	1.49143	0.20923	0.07018
		2024	0.10896	0.18013	1.63383	0.07945	0.16351
27	WINS	2021	-	-	1.59965	-	-
		2022	0.02809	0.20561	1.43706	0.01826	0.01425
		2023	0.06387	0.21305	1.49143	0.20923	0.07018
		2024	0.10896	0.18013	1.63383	0.07945	0.16351
28	WOWS	2021	-	-	1.36564	-	-
		2022	0.06042	0.02906	1.34136	11.47496	0.05177
		2023	0.05192	0.00631	28.69928	-	-
		2024	0.00631	0.04703			

		2023	- 0.01904	0.02781	1.29884	- 0.42928	- 0.02571
		2024	0.00094	0.04673	1.27303	- 0.45801	0.05770

Lanjutan Lampiran. 3

NO	KODE PT	TAHUN	HASIL					
			X1	X2	X3	X4	X5	Z'
1	ABMM	2021	0.16945	0.12706	1.13992	0.22049	1.23280	5.09378
		2022	0.03245	0.14675	0.62017	0.22049	0.72766	2.89324
		2023	0.00704	0.21895	0.80315	0.22804	0.69088	3.47117
		2024	0.01148	0.26147	0.95913	0.28509	0.57159	3.89990
2	ADMR	2021	0.16639	0.07153	0.69995	0.11350	0.47556	2.87692
		2022	0.25040	0.27246	0.69995	0.33334	0.70442	3.42808
		2023	0.28538	0.27246	1.05306	0.66322	0.63925	4.62377
		2024	0.37740	0.52682	1.93250	1.10435	0.55550	7.73930
3	ADRO	2021	0.13954	0.31075	0.62586	0.59850	0.52521	3.08333
		2022	0.19097	0.35204	1.24148	0.64430	0.74995	5.31144
		2023	0.14835	0.42219	0.22694	1.01557	0.20349	1.79868
		2024	0.20951	0.42899	0.32979	1.69440	0.30953	2.55881
4	AKRA	2021	0.08283	0.27088	0.19228	0.38867	1.08099	2.12833
		2022	0.12028	0.28331	0.35276	0.39372	1.73516	3.31928
		2023	0.13224	0.26270	0.36514	0.36288	1.37751	2.97898
		2024	0.16337	0.24690	0.24197	0.33228	1.15922	2.37452
5	BBRM	2021	- 0.20381	- 2.01452	0.08797	0.13329	0.22400	- 1.29958
		2022	0.08808	- 1.97580	0.08829	1.30195	0.27381	- 0.51594
		2023	- 0.05595	- 1.83328	0.37839	2.48894	0.30255	0.93006
		2024	0.03607	- 1.31290	0.59032	3.03213	0.30982	2.33065
6	BESS	2021	0.02857	0.28369	0.57886	0.76667	0.60426	2.98434
		2022	0.03010	0.30626	0.22682	0.73770	0.52501	1.81953
		2023	0.09136	0.44245	0.36753	2.03880	0.52879	2.96621
		2024	0.14470	0.49262	0.19765	3.76686	0.48050	3.19672
7	BSML	2021	0.04157	0.06249	0.13281	0.25767	0.24544	0.84854
		2022	0.00263	0.10144	0.33200	0.28209	1.28038	2.51562
		2023	0.01453	0.15415	0.34457	0.39409	1.23989	2.61450
		2024	0.03750	0.15874	0.29398	0.45539	0.98512	2.24916

8	BSSR	2021	0.16816	0.35429	1.88739	0.58070	1.58503	8.11054
		2022	0.07438	0.31373	2.36598	0.50230	2.53676	10.41282
		2023	0.10227	0.35658	1.66047	0.61362	2.77159	8.55821
		2024	0.15295	0.42789	0.42789	0.93162	2.46888	4.65675
9	CNKO	2021	-0.68876	-2.59457	0.23168	-0.21155	0.81068	-1.25142
		2022	-0.95781	-3.50722	0.17766	-0.24633	1.51511	-1.69677
		2023	-0.91774	-3.28967	0.44889	-0.24196	1.78042	-0.37442
		2024	-1.01503	-3.46467	0.61620	-0.24355	1.89944	-0.04554
10	DEWA	2021	-0.04722	-0.07435	-0.11230	0.38873	0.57160	0.98579
		2022	-0.08693	-0.10244	-0.02038	0.36318	0.74093	0.67958
		2023	-0.11326	-0.11383	0.07321	0.28495	0.90419	1.07189
		2024	-0.06995	-0.01355	0.04971	0.25303	0.68359	0.90425
11	DSSA	2021	0.11252	0.22917	0.51315	0.58347	0.71780	2.83055
		2022	0.06684	0.18605	0.86115	0.36539	0.92428	3.95699
		2023	0.14046	0.50019	1.27270	0.53837	1.63375	6.33525
		2024	0.22139	0.49584	0.54717	0.46606	0.81508	3.28796
12	ENRG	2021	-0.08819	-0.46645	0.39320	0.30657	0.38089	1.27226
		2022	-0.09465	-0.36823	0.43618	0.31832	0.37765	1.48604
		2023	-0.06347	-0.27895	0.27703	0.31359	0.30680	1.01683
		2024	-0.08114	-0.20083	0.24356	0.29802	0.29464	0.94768
13	GEMS	2021	0.00773	0.09948	1.76604	0.25913	1.90920	7.59111
		2022	0.15943	0.24961	2.52287	0.41073	2.58096	10.91259
		2023	0.12383	0.28154	1.64358	0.42918	2.20727	7.81696
		2024	0.10671	0.29718	1.60540	0.41874	2.17826	7.66596
14	GTSI	2021	-0.00349	-0.07599	-0.31629	0.25028	0.23855	-0.70639
		2022	0.04085	0.06078	0.19241	0.35793	0.33234	1.05764
		2023	0.11447	0.03844	0.20724	0.56016	0.29762	1.22572
		2024	0.14003	0.00303	0.21842	0.59885	0.28427	1.31681
15	HITS	2021	-0.02764	-0.07073	-0.09821	0.16671	3.79353	3.59093
		2022	0.01268	0.09774	0.23723	0.22319	0.48719	1.40892
		2023	0.10283	0.09968	0.14623	0.27601	0.41295	1.14056
		2024	0.07302	0.03276	0.12017	0.24614	0.45474	1.01069
16	KKGI	2021	0.15976	0.78764	0.79219	1.24909	0.99775	4.76338
		2022	0.24064	0.77173	1.09651	1.09290	1.49518	6.18425

		2023	0.24151	0.71760	0.59232	0.95632	1.46648	4.48652
		2024	0.28956	0.76823	0.96394	1.40421	1.56078	6.00068
17	KOPI	2021	0.12691	-	0.78541	0.20687	0.75974	1.35147
		2022	0.07437	-	0.40178	0.10718	0.25739	0.71368
		2023	0.03580	-	0.29394	0.07913	0.17231	0.52347
		2024	0.01125	-	0.41933	0.05092	0.11939	0.81941
18	MBAP	2021	0.43642	0.57043	1.55099	1.45476	1.19983	7.42342
		2022	0.49911	0.61806	2.33102	1.86759	1.46351	10.36881
		2023	0.43272	0.53565	0.21421	1.27962	0.97771	2.94268
		2024	0.41139	0.56823	0.25605	1.53594	0.91688	3.13196
19	PGAS	2021	0.12670	0.30451	0.17387	0.32647	0.40341	1.42870
		2022	0.12156	0.25523	0.25572	0.38516	0.49500	1.75365
		2023	0.04672	0.36840	0.25538	0.48612	0.58167	1.92367
		2024	0.09527	0.39436	0.25310	0.56188	0.58932	2.01285
20	PTBA	2021	0.21259	0.51849	0.85658	0.85818	0.80842	4.42021
		2022	-	0.21704	0.49095	1.03743	0.73859	0.93836
		2023	0.09581	0.41556	0.57729	0.52648	0.99089	3.42435
		2024	0.05592	0.39727	0.42029	0.49684	1.02139	2.91044
21	RUIS	2021	0.05006	0.23493	0.20541	0.25273	1.26649	2.24321
		2022	0.08318	0.24982	0.22332	0.29573	1.34329	2.42990
		2023	0.12459	0.24327	0.20437	0.29130	1.32392	2.37397
		2024	0.18737	0.24099	0.19571	0.27571	1.52460	2.58387
22	SHIP	2021	-	0.00829	0.19045	0.31628	0.36287	0.31097
		2022	-	0.00371	0.19897	0.33627	0.34921	0.35430
		2023	0.01365	0.20480	0.32798	0.34683	0.37786	1.72506
		2024	0.01172	0.20755	0.29241	0.35558	0.38204	1.62333
23	SOCI	2021	0.07106	0.26807	0.12769	0.58957	0.20423	1.12619
		2022	0.03610	0.27490	0.14693	0.60452	0.22682	1.19549
		2023	0.01731	0.30031	0.14005	0.72441	0.28069	1.28631
		2024	-	0.01287	0.32578	0.15788	0.83130	0.27429
24	SURE	2021	0.26374	-	0.12055	-	0.10345	0.48549
		2022	0.20479	-	0.18395	-	0.18388	0.37430
		2023	0.09024	-	0.28076	-	0.05354	0.37412
		2024	0.09095	-	0.32479	-	0.26221	0.13467
							0.30933	0.65931

25	TOBA	2021	0.07430	0.19437	1.01513	0.29526	0.32607	3.82134
		2022	0.10314	0.18546	0.96859	0.37416	0.31112	3.70810
		2023	0.06772	0.22885	0.20947	0.33950	0.52779	1.56254
		2024	0.07842	0.27026	0.32646	0.40124	0.49764	1.96460
26	UNIQ	2021	-0.00662	0.42854	-0.02892	0.79094	0.61560	1.21493
		2022	0.07304	0.41237	0.13465	0.67801	0.72901	1.83232
		2023	0.02462	0.36613	0.27275	0.48686	0.78538	2.16349
		2024	0.06291	0.42753	0.45271	0.65362	0.91598	3.00245
27	WINS	2021	-0.00662	0.42854	-0.02892	0.79094	0.61560	1.21493
		2022	0.07304	0.41237	0.13465	0.67801	0.72901	1.83232
		2023	0.02462	0.36613	0.27275	0.48686	0.78538	2.16349
		2024	0.06291	0.42753	0.45271	0.65362	0.91598	3.00245
28	WOWS	2021	0.24005	0.02471	-0.12611	1.52505	0.13341	0.57490
		2022	0.20630	-0.00849	-0.11462	1.52853	0.14501	0.57129
		2023	0.00775	-0.02132	-0.06271	1.53304	0.18344	0.61962
		2024	0.00819	-0.02113	0.14376	1.69936	0.27778	1.42558

Lanjutan Lampiran. 3

NO	KODE PT	TAHUN	NILAI ALTMAN -SCORE				
			x1	x2	x3	x4	x5
1	ABMM	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
2	ADMIR	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
3	ADRO	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
4	AKRA	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
5	BBRM	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998

		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
6	BESS	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
7	BSML	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
8	BSSR	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
9	CNKO	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
10	DEWA	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
11	DSSA	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
12	ENRG	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
13	GEMS	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
14	GTSI	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
15	HITS	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998

		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
16	KKGI	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
17	KOPI	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
18	MBAP	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
19	PGAS	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
20	PTBA	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
21	RUIS	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
22	SHIP	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
23	SOCI	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
24	SURE	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
25	TOBA	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998

26	UNIQ	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
27	WINS	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
28	WOWS	2021	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2022	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2023	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998
		2024	0.717	0.847	3.107	0.420	0.998



Lampiran 4. Good Corporate Governance

No	Kode PT	Tahun	jumlah anggota dewan komisaris	jumlah anggota dewan direksi	jumlah anggota komite audit	GCG
1	ABMM	2021	4	3	3	3.333333333
		2022	4	3	3	3.333333333
		2023	4	3	3	3.333333333
		2024	4	4	3	3.666666667
2	ADMR	2021	6	5	3	4.666666667
		2022	6	6	3	5
		2023	6	6	3	5
		2024	6	6	3	5
3	ADRO	2021	5	6	3	4.666666667
		2022	5	5	3	4.333333333
		2023	5	6	3	4.666666667
		2024	5	6	3	4.666666667
4	AKRA	2021	3	7	3	4.333333333
		2022	3	7	3	4.333333333
		2023	3	7	3	4.333333333
		2024	3	7	3	4.333333333
5	BBRM	2021	3	3	3	3
		2022	3	3	3	3
		2023	3	3	3	3
		2024	2	3	3	2.666666667
6	BESS	2021	3	2	3	2.666666667
		2022	3	2	3	2.666666667
		2023	3	2	3	2.666666667
		2024	3	2	3	2.666666667
7	BSML	2021	2	3	3	2.666666667
		2022	3	3	3	3
		2023	3	3	3	3
		2024	3	3	3	3
8	BSSR	2021	8	7	3	6
		2022	8	7	3	6
		2023	8	7	3	6
		2024	8	7	2	5.666666667
9	CNKO	2021	3	5	3	3.666666667
		2022	3	3	3	3
		2023	4	3	3	3.333333333
		2024	4	3	3	3.333333333

10	DEWA	2021	6	3	3	4
		2022	6	4	3	4.333333333
		2023	6	3	3	4
		2024	5	5	5	5
11	DSSA	2021	5	6	3	4.666666667
		2022	5	6	4	5
		2023	6	6	3	5
		2024	7	7	3	5.666666667
12	ENRG	2021	5	4	3	4
		2022	5	3	3	3.666666667
		2023	6	6	3	5
		2024	6	6	3	5
13	GEMS	2021	6	6	3	5
		2022	6	6	3	5
		2023	6	6	3	5
		2024	6	6	3	5
14	GTSI	2021	2	2	3	2.333333333
		2022	2	2	3	2.333333333
		2023	2	2	3	2.333333333
		2024	2	2	3	2.333333333
15	HITS	2021	2	2	3	2.333333333
		2022	2	2	3	2.333333333
		2023	2	2	3	2.333333333
		2024	2	2	3	2.333333333
16	KKGI	2021	5	5	3	4.333333333
		2022	5	5	3	4.333333333
		2023	5	6	3	4.666666667
		2024	5	6	3	4.666666667
17	KOPI	2021	2	3	3	2.666666667
		2022	2	3	3	2.666666667
		2023	2	2	3	2.333333333
		2024	2	2	2	2
18	MBAP	2021	3	4	3	3.333333333
		2022	3	3	3	3
		2023	3	3	3	3
		2024	3	4	3	3.333333333
19	PGAS	2021	6	6	5	5.666666667
		2022	6	6	5	5.666666667
		2023	6	6	5	5.666666667
		2024	7	7	5	6.333333333
20	PTBA	2021	6	5	4	5

		2022	6	5	4	5
		2023	6	5	4	5
		2024	6	5	4	5
21	RUIS	2021	3	4	3	3.333333333
		2022	3	3	3	3
		2023	3	3	3	3
		2024	3	3	3	3
22	SHIP	2021	2	3	3	2.666666667
		2022	2	3	3	2.666666667
		2023	2	3	3	2.666666667
		2024	4	3	3	3.333333333
23	SOCI	2021	2	3	3	2.666666667
		2022	2	3	3	2.666666667
		2023	2	3	3	2.666666667
		2024	2	3	3	2.666666667
24	SURE	2021	4	4	3	3.666666667
		2022	4	5	3	4
		2023	3	6	3	4
		2024	3	6	3	4
25	TOBA	2021	5	4	3	4
		2022	5	5	4	4.666666667
		2023	5	6	4	5
		2024	5	6	4	5
26	UNIQ	2021	2	2	3	2.333333333
		2022	2	2	3	2.333333333
		2023	2	2	3	2.333333333
		2024	2	2	3	2.333333333
27	WINS	2021	3	5	3	3.666666667
		2022	3	4	3	3.333333333
		2023	3	4	3	3.333333333
		2024	3	4	3	3.333333333
28	WOWS	2021	3	3	3	3
		2022	3	3	3	3
		2023	3	3	3	3
		2024	3	3	3	3

Lampiran 5. Manajemen Laba

NO	KODE PT	TAHUN	NI	CFO	TAC	Ait-1
1	ABMM	2021	2,643,375,752,266.98	5,175,884,973,300.22	- 2,532,509,221,033.24	14,549,603,785,402.30
		2022	5,351,589,938,756.38	7,837,573,261,869.56	- 2,485,983,323,113.18	11,744,832,206,801.10
		2023	4,841,329,644,815.56	5,940,797,722,385.64	- 1,099,468,077,570.08	31,031,993,760,439.80
		2024	2,240,782,748,720.31	5,757,273,210,051.96	- 3,516,490,461,331.65	33,081,263,086,373.40
2	ADMR	2021	2,224,938,753,134.32	2,274,009,245,137.40	49,070,492,003.08	12,002,599,984,214.40
		2022	5,255,096,878,346.92	7,508,298,491,413.72	- 2,253,201,613,066.80	13,710,716,111,091.50
		2023	6,762,057,672,347.72	4,549,293,940,995.16	2,212,763,731,352.56	20,138,688,258,547.80
		2024	6,991,609,295,423.62	8,428,915,390,794.29	- 1,437,306,095,370.67	26,005,905,856,254.70
3	ADRO	2021	14,603,613,692,380.00	20,392,553,383,120.00	- 5,788,939,690,740.00	89,561,960,395,680.00
		2022	44,313,699,777,820.00	60,484,617,454,360.00	- 16,170,917,676,540.00	107,716,737,769,760.00
		2023	28,451,825,251,760.00	17,682,062,741,360.00	10,769,762,510,400.00	168,768,335,148,380.00
		2024	25,024,454,357,080.00	32,422,026,893,740.00	- 7,397,572,536,660.00	160,640,076,212,120.00
4	AKRA	2021	1,135,001,756,000.00	2,944,557,443,000.00	- 1,809,555,687,000.00	18,683,572,815,000.00
		2022	2,479,059,157,000.00	2,628,813,082,000.00	149,753,925,000.00	23,508,585,736,000.00
		2023	3,078,469,701,000.00	3,501,897,695,000.00	423,427,994,000.00	27,187,608,036,000.00
		2024	2,399,467,512,000.00	1,346,631,238,000.00	1,052,836,274,000.00	30,296,571,806,000.00
5	BBRM	2021	9,556,743,096.86	6,197,832,298.74	15,754,575,395.60	522,270,128,583.84
		2022	10,836,459,333.48	47,921,908,499.30	37,085,449,165.82	477,701,595,585.32
		2023	61,970,402,557.92	89,974,346,684.60	28,003,944,126.68	532,320,024,099.16
		2024	132,404,574,352.14	98,990,000,330.41	33,414,574,021.73	533,584,196,101.40
6	BESS	2021	112,465,300,664.00	108,099,156,111.00	4,366,144,553.00	620,407,533,334.00
		2022	55,922,236,073.00	121,180,740,904.00	65,258,504,831.00	667,408,015,354.00
		2023	79,450,034,686.00	123,064,022,967.00	43,613,988,281.00	772,666,449,902.00
		2024	24,241,518,776.00	17,705,694,212.00	6,535,824,564.00	686,503,373,589.00
7	BSML	2021	4,376,214,467.00	8,126,472,717.00	3,750,258,250.00	209,752,815,750.00
		2022	16,021,015,616.00	39,357,742,209.00	23,336,726,593.00	248,685,841,255.00
		2023	17,071,810,215.00	20,274,231,648.00	3,202,421,433.00	270,288,041,602.00
		2024	8,338,312,400.00	23,929,435,633.00	15,591,123,233.00	255,201,206,132.00
8	BSSR	2021	2,912,853,387,270.14	3,369,219,832,627.28	456,366,445,357.14	3,695,892,845,120.64
		2022	3,754,934,054,034.46	3,951,988,859,765.32	197,054,805,730.86	6,180,488,238,516.76
		2023	2,489,038,250,044.28	1,747,134,678,208.72	741,903,571,835.56	6,336,555,193,699.50
		2024	2,115,507,528,736.82	2,193,832,074,233.93	78,324,545,497.11	6,265,252,018,881.16
9	CNKO	2021	75,252,935,000.00	18,498,096,000.00	56,754,839,000.00	1,206,842,636.00
		2022	59,452,458,000.00	460,082,758,000.00	519,535,216,000.00	905,892,550.00

NO	KODE PT	TAHUN	NI	CFO	TAC	Ait-1
		2023	41,782,216,000.00	99,754,000,000.00	141,536,216,000.00	976,451,944.00
		2024	71,266,242,000.00	73,917,842,000.00	2,651,600,000.00	909,750,902.00
10	DEWA	2021	15,507,422,530.32	957,195,801,919.90	941,688,379,389.58	7,727,939,948,166.72
		2022	261,779,845,571.64	222,984,143,475.72	484,763,989,047.36	8,000,333,109,560.68
		2023	35,294,692,000.00	1,109,832,247,000.00	- 1,074,537,555,000.00	547,971,275,000.00
		2024	16,355,900,000.00	613,281,148,000.00	596,925,248,000.00	8,137,619,055,000.00
11	DSSA	2021	3,767,172,078,772.78	6,203,740,981,495.18	- 2,436,568,902,722.40	40,703,228,659,846.60
		2022	20,403,311,883,860.00	32,748,381,687,812.10	- 12,345,069,803,952.20	42,735,988,713,091.40
		2023	13,272,974,842,859.50	15,815,800,979,265.50	- 2,542,826,136,406.04	100,663,014,677,708.00
		2024	8,728,556,187,983.10	11,150,795,771,938.30	- 2,422,239,583,955.17	46,987,299,745,921.60
12	ENRG	2021	563,417,653,616.74	2,391,011,351,930.78	- 1,827,593,698,314.04	11,853,774,540,915.80
		2022	1,044,582,748,413.82	2,469,711,588,714.70	- 1,425,128,840,300.88	15,106,914,648,583.90
		2023	1,045,737,880,886.44	2,458,332,431,854.20	- 1,412,594,550,967.76	18,694,065,618,354.70
		2024	1,173,332,798,679.02	3,339,473,288,869.61	- 2,166,140,490,190.59	20,995,255,978,449.30
13	GEMS	2021	5,026,317,636,974.20	5,315,940,132,984.12	289,622,496,009.92	11,420,105,698,537.20
		2022	10,892,589,156,899.60	10,953,311,392,527.50	60,722,235,627.90	11,770,242,582,367.40
		2023	8,110,429,591,795.04	5,993,423,317,423.32	2,117,006,274,371.72	17,672,850,545,721.40
		2024	7,769,332,325,018.01	9,194,913,833,815.15	- 1,425,581,508,797.14	20,125,311,032,675.40
14	GTSI	2021	169,152,823,726.44	1,126,172,588.86	168,026,651,137.58	1,783,874,011,050.96
		2022	80,237,886,186.70	384,268,766,170.96	304,030,879,984.26	1,827,003,118,251.02
		2023	119,630,952,068.84	92,389,674,383.48	27,241,277,685.36	1,937,791,184,508.08
		2024	121,310,997,593.02	169,806,077,404.62	48,495,079,811.60	1,654,154,163,965.76
15	HITS	2021	183,287,616,487.96	246,091,959,334.16	429,379,575,822.12	3,129,352,324,755.84
		2022	176,609,938,355.62	623,471,660,874.26	446,861,722,518.64	3,174,356,565,790.46
		2023	141,759,936,446.32	266,543,139,709.64	124,783,203,263.32	3,598,791,318,943.26
		2024	86,898,473,163.46	397,310,982,093.54	310,412,508,930.08	4,169,431,431,323.68
16	KKGI	2021	326,596,226,751.50	522,830,405,440.26	196,234,178,688.76	1,525,383,533,997.84
		2022	611,316,319,720.04	512,357,859,237.18	98,958,460,482.86	1,876,679,452,801.62
		2023	411,122,338,974.12	264,694,569,765.84	146,427,769,208.28	2,663,788,630,674.60
		2024	645,599,281,063.22	866,653,940,037.19	221,054,658,973.97	3,076,014,250,915.20
17	KOPI	2021	1,845,557,734.00	2,692,267,935.00	846,710,201.00	185,404,119,807.00
		2022	6,939,941,628.00	22,340,095,182.00	15,400,153,554.00	139,180,731,720.00
		2023	2,431,270,342.00	25,171,223,117.00	22,739,952,775.00	257,592,474,057.00
		2024	32,433,649,364.00	18,206,128,340.00	50,639,777,704.00	345,240,596,973.00

NO	KODE PT	TAHUN	NI	CFO	TAC	Ait-1
18	MBAP	2021	1,427,807,256,473.14	1,522,996,376,593.38	95,189,120,120.24	2,553,897,860,556.96
		2022	2,807,899,365,050.78	3,151,054,301,919.48	343,154,936,868.70	3,659,027,167,972.74
		2023	332,654,038,298.84	64,153,391,635.56	268,500,646,663.28	4,798,189,937,934.14
		2024	307,876,746,484.93	589,969,057,654.57	282,092,311,169.64	3,520,292,110,298.00
19	PGAS	2021	5,175,531,707,124.10	8,258,853,473,296.28	- 3,083,321,766,172.18	105,735,581,380,900.00
		2022	6,281,949,908,195.94	15,178,072,094,500.50	- 8,896,122,186,304.54	106,637,898,787,969.00
		2023	5,776,881,176,166.92	11,100,601,601,667.70	- 5,323,720,425,500.76	112,616,380,603,552.00
		2024	7,069,890,469,951.30	12,627,191,428,956.90	- 5,557,300,959,005.61	101,225,190,936,913.00
20	PTBA	2021	8,036,888,000,000.00	10,795,075,000,000.00	- 2,758,187,000,000.00	24,056,755,000,000.00
		2022	12,779,427,000,000.00	12,527,439,000,000.00	251,988,000,000.00	36,123,703,000,000.00
		2023	6,292,521,000,000.00	3,104,707,000,000.00	3,187,814,000,000.00	45,359,207,000,000.00
		2024	5,139,423,000,000.00	5,049,190,000,000.00	90,233,000,000.00	38,765,189,000,000.00
21	RUIS	2021	18,158,667,578.00	106,688,878,705.00	88,530,211,127.00	1,347,091,507,257.00
		2022	20,111,351,869.00	102,563,356,303.00	82,452,004,434.00	1,296,770,655,592.00
		2023	14,188,438,899.00	78,307,055,323.00	64,118,616,424.00	1,267,549,300,138.00
		2024	13,314,132,683.00	14,944,371,731.00	1,630,239,048.00	1,341,729,318,010.00
22	SHIP	2021	293,928,120,974.50	528,299,557,037.16	234,371,436,062.66	4,134,051,050,996.16
		2022	408,827,851,115.20	833,092,759,946.04	424,264,908,830.84	4,620,860,294,787.80
		2023	395,183,713,218.88	830,001,278,352.76	434,817,565,133.88	5,937,018,133,342.78
		2024	387,942,691,884.76	1,054,768,259,282.53	666,825,567,397.77	6,629,182,943,361.68
23	SOCI	2021	77,127,041,637.82	364,924,428,454.74	287,797,386,816.92	9,256,543,539,221.28
		2022	101,418,476,151.30	587,436,170,675.64	486,017,694,524.34	8,933,309,776,378.94
		2023	136,994,808,914.80	561,247,432,137.04	424,252,623,222.24	9,922,956,636,825.98
		2024	275,670,207,537.19	657,187,000,628.66	381,516,793,091.47	9,269,364,039,249.80
24	SURE	2021	70,508,745,028.00	25,664,955,380.00	44,843,789,648.00	1,093,996,495,741.00
		2022	81,614,077,936.00	34,861,888,005.00	46,752,189,931.00	997,439,630,855.00
		2023	142,341,155,379.00	71,350,778,201.00	70,990,377,178.00	961,382,427,552.00
		2024	171,493,951,732.00	43,238,427,513.00	128,255,524,219.00	983,779,522,672.00
25	TOBA	2021	3,980,482,081,294.40	311,990,710,572.68	3,668,491,370,721.72	10,832,819,157,215.80
		2022	1,469,525,481,828.36	1,678,545,030,169.26	209,019,548,340.90	12,183,038,794,391.40
		2023	319,759,267,828.40	487,943,055,574.36	168,183,787,745.96	14,076,611,998,213.40
		2024	771,513,213,751.13	1,915,939,912,593.25	- 1,144,426,698,842.12	14,538,807,082,773.80
26	UNIQ	2021	9,467,559,696.00	69,298,618,280.00	78,766,177,976.00	539,154,214,761.00
		2022	22,935,664,021.00	76,503,963,923.00	53,568,299,902.00	516,019,518,477.00

NO	KODE PT	TAHUN	NI	CFO	TAC	Ait-1
		2023	42,484,604,236.00	70,235,554,481.00	27,750,950,245.00	581,518,014,122.00
		2024	67,597,440,298.00	196,333,640,886.00	128,736,200,588.00	726,265,910,969.00
27	WINS	2021	9,467,559,696.00	69,298,618,280.00	78,766,177,976.00	539,154,214,761.00
		2022	22,935,664,021.00	76,503,963,923.00	53,568,299,902.00	516,019,518,477.00
		2023	42,484,604,236.00	70,235,554,481.00	27,750,950,245.00	581,518,014,122.00
		2024	67,597,440,298.00	196,333,640,886.00	128,736,200,588.00	726,265,910,969.00
28	WOWS	2021	33,855,579,284.00	16,284,876,590.00	50,140,455,874.00	765,277,957,353.00
		2022	27,661,790,751.00	3,361,282,808.00	31,023,073,559.00	714,710,154,018.00
		2023	9,959,386,254.00	14,541,182,519.00	24,500,568,773.00	679,232,519,898.00
		2024	490,244,143.00	24,452,928,225.00	23,962,684,082.00	666,222,140,701.00

Lanjutan Lampiran 5

NO	KODE PT	TAHUN	TAC/Ait-1	1/Ait-1	REV	REVt-1
1	ABMM	2021	-0.1740604	0.000000000000069	14,508,098,565,590.80	8,510,612,190,324.48
		2022	-0.2116661	0.000000000000085	22,625,885,890,198.10	14,508,098,565,590.80
		2023	-0.0354301	0.000000000000032	22,900,990,012,275.50	22,625,885,890,198.10
		2024	-0.1062986	0.000000000000030	19,299,558,017,940.30	22,900,990,012,275.50
2	ADMR	2021	-0.0040883	0.000000000000083	6,533,347,822,049.68	1,730,506,637,747.76
		2022	-0.1643387	0.000000000000073	14,214,548,072,287.60	6,533,347,822,049.68
		2023	0.1098763	0.000000000000050	16,657,483,029,265.30	14,214,548,072,287.60
		2024	-0.0552684	0.000000000000038	18,560,631,405,981.30	16,657,483,029,265.30
3	ADRO	2021	-0.0646361	0.000000000000011	56,687,252,639,880.00	35,575,189,352.16
		2022	-0.1501245	0.000000000000009	126,821,503,963,660.00	56,687,252,639,880.00
		2023	0.0638139	0.000000000000006	32,754,913,835,040.00	126,821,503,963,660.00
		2024	-0.0460506	0.000000000000006	33,427,792,759,910.00	32,754,913,835,040.00
4	AKRA	2021	-0.0968528	0.000000000000054	25,463,445,015,000.00	17,491,507,353,000.00
		2022	-0.0063702	0.000000000000043	47,269,426,164,000.00	25,463,445,015,000.00
		2023	-0.0155743	0.000000000000037	41,817,425,630,000.00	47,269,426,164,000.00
		2024	0.034751	0.000000000000033	38,457,126,044,000.00	41,817,425,630,000.00
5	BBRM	2021	0.0301656	0.0000000000001915	107,218,896,821.86	159,269,131,418.16
		2022	-0.0776331	0.0000000000002093	146,047,664,494.16	107,218,896,821.86
		2023	-0.0526073	0.0000000000001879	161,757,424,500.60	146,047,664,494.16
		2024	0.0626229	0.0000000000001874	215,980,255,550.66	161,757,424,500.60
6	BESS	2021	0.0070375	0.0000000000001612	404,097,297,862.00	295,532,059,811.00
		2022	-0.097779	0.0000000000001498	406,469,609,964.00	404,097,297,862.00

		2023	-0.0564461	0.000000000001294	363,741,176,938.00	406,469,609,964.00
		2024	0.0095205	0.000000000001457	318,868,834,005.00	363,741,176,938.00
7	BSML	2021	-0.0178794	0.000000000004768	61,158,765,960.00	26,961,554,164.00
		2022	-0.0938402	0.000000000004021	346,765,538,330.00	61,158,765,960.00
		2023	-0.0118482	0.000000000003700	317,055,920,205.00	346,765,538,330.00
		2024	-0.0610935	0.000000000003918	244,611,042,471.00	317,055,920,205.00
8	BSSR	2021	-0.1234793	0.00000000000271	9,815,872,895,151.10	998,079,111,127.68
		2022	-0.0318834	0.00000000000162	16,106,506,168,721.80	9,815,872,895,151.10
		2023	0.1170831	0.00000000000158	17,399,498,452,505.50	16,106,506,168,721.80
		2024	-0.0125014	0.00000000000160	15,241,260,762,457.40	17,399,498,452,505.50
9	CNKO	2021	-47.027539	0.00000000828608	980,326,231,000.00	884,575,360,000.00
		2022	-573.50645	0.000000001103884	1,375,279,833,000.00	980,326,231,000.00
		2023	-144.94949	0.000000001024116	1,741,978,238,000.00	1,375,279,833,000.00
		2024	-2.914644	0.000000001099202	1,731,480,206,000.00	1,741,978,238,000.00
10	DEWA	2021	-0.121855	0.00000000000129	4,582,134,899,348.40	4,255,186,142,461.68
		2022	-0.060593	0.00000000000125	6,367,756,959,564.00	4,582,134,899,348.40
		2023	-1.9609377	0.000000000001825	7,372,668,455,000.00	6,367,756,959,564.00
		2024	-0.0733538	0.00000000000123	6,031,956,702,000.00	7,372,668,455,000.00
11	DSSA	2021	-0.0598618	0.00000000000025	30,737,171,315,286.10	21,154,482,258,973.40
		2022	-0.2888682	0.00000000000023	93,226,993,026,267.30	30,737,171,315,286.10
		2023	-0.0252608	0.00000000000010	76,919,468,137,710.20	93,226,993,026,267.30
		2024	-0.0515509	0.00000000000021	48,529,751,339,675.70	76,919,468,137,710.20
12	ENRG	2021	-0.1541782	0.00000000000084	5,765,618,089,110.58	4,559,545,299,981.60
		2022	-0.0943362	0.00000000000066	7,073,915,315,217.96	5,765,618,089,110.58
		2023	-0.0755638	0.00000000000053	6,454,237,498,918.08	7,073,915,315,217.96
		2024	-0.1031729	0.00000000000048	7,516,753,082,120.63	6,454,237,498,918.08
13	GEMS	2021	-0.0253608	0.00000000000088	22,516,829,860,797.10	1,542,238,355,029.68
		2022	-0.005159	0.00000000000085	45,704,275,623,653.00	22,516,829,860,797.10
		2023	0.1197886	0.00000000000057	44,511,034,797,440.30	45,704,275,623,653.00
		2024	-0.0708353	0.00000000000050	43,507,995,384,572.00	44,511,034,797,440.30
14	GTSI	2021	-0.094192	0.000000000000561	436,711,630,782.94	609,761,497,938.24
		2022	-0.1664096	0.000000000000547	645,289,551,514.30	436,711,630,782.94
		2023	0.0140579	0.000000000000516	493,301,891,343.40	645,289,551,514.30
		2024	-0.0293171	0.000000000000605	517,071,318,778.43	493,301,891,343.40
15	HITS	2021	-0.1372104	0.000000000000320	12,066,155,905,349.10	1,266,680,799,469.20

		2022	-0.1407724	0.000000000000315	1,756,800,250,100.50	12,066,155,905,349.10
		2023	-0.0346736	0.000000000000278	1,725,198,841,511.88	1,756,800,250,100.50
		2024	-0.0744496	0.000000000000240	2,173,601,261,803.95	1,725,198,841,511.88
16	KKGI	2021	-0.1286458	0.000000000000656	1,876,217,531,933.52	1,013,592,544,630.08
		2022	0.0527306	0.000000000000533	3,990,837,732,860.22	1,876,217,531,933.52
		2023	0.0549697	0.000000000000375	4,519,950,479,662.72	3,990,837,732,860.22
		2024	-0.071864	0.000000000000325	5,255,411,287,801.25	4,519,950,479,662.72
17	KOPI	2021	-0.0045668	0.0000000000005394	188,475,526,582.00	198,215,179,551.00
		2022	-0.1106486	0.0000000000007185	184,206,031,069.00	188,475,526,582.00
		2023	-0.0882788	0.0000000000003882	181,084,153,506.00	184,206,031,069.00
		2024	-0.1466797	0.0000000000002897	252,415,647,313.00	181,084,153,506.00
18	MBAP	2021	-0.0372721	0.000000000000392	4,399,004,763,305.16	2,823,839,645,255.76
		2022	-0.0937831	0.000000000000273	7,036,284,115,913.36	4,399,004,763,305.16
		2023	0.0559587	0.000000000000208	3,448,707,916,918.72	7,036,284,115,913.36
		2024	-0.0801332	0.000000000000284	3,504,218,229,832.67	3,448,707,916,918.72
19	PGAS	2021	-0.0291607	0.000000000000009	43,105,529,098,963.00	40,496,998,754,900.40
		2022	-0.0834236	0.000000000000009	55,856,858,740,523.50	43,105,529,098,963.00
		2023	-0.0472731	0.000000000000009	58,998,151,882,601.80	55,856,858,740,523.50
		2024	-0.0549004	0.000000000000010	60,925,504,983,792.50	58,998,151,882,601.80
20	PTBA	2021	-0.1146533	0.000000000000042	29,261,468,000,000.00	17,325,192,000,000.00
		2022	0.0069757	0.000000000000028	42,648,590,000,000.00	29,261,468,000,000.00
		2023	0.0702793	0.000000000000022	38,488,867,000,000.00	42,648,590,000,000.00
		2024	0.0023277	0.000000000000026	42,764,968,000,000.00	38,488,867,000,000.00
21	RUIS	2021	-0.0657195	0.000000000000742	1,645,636,804,155.00	1,616,390,151,557.00
		2022	-0.0635826	0.000000000000771	1,706,092,477,346.00	1,645,636,804,155.00
		2023	-0.0505847	0.000000000000789	1,779,907,291,848.00	1,706,092,477,346.00
		2024	-0.001215	0.000000000000745	2,140,520,184,552.00	1,779,907,291,848.00
22	SHIP	2021	-0.0566929	0.000000000000242	1,439,840,752,961.68	1,203,001,016,572.32
		2022	-0.0918151	0.000000000000216	2,107,712,361,454.48	1,439,840,752,961.68
		2023	-0.0732384	0.000000000000168	2,509,931,224,248.16	2,107,712,361,454.48
		2024	-0.1005894	0.000000000000151	2,975,947,536,146.11	2,509,931,224,248.16
23	SOCI	2021	-0.0310912	0.000000000000108	1,828,106,702,362.82	1,824,013,367,678.40
		2022	-0.0544051	0.000000000000112	2,255,209,761,331.78	1,828,106,702,362.82
		2023	-0.0427547	0.000000000000101	2,607,059,719,915.36	2,255,209,761,331.78
		2024	-0.0411589	0.000000000000108	2,663,672,133,922.86	2,607,059,719,915.36

24	SURE	2021	-0.0409908	0.000000000000914	339,306,403,375.00	335,556,251,700.00
		2022	-0.0468722	0.000000000001003	374,131,420,451.00	339,306,403,375.00
		2023	-0.073842	0.000000000001040	304,556,595,795.00	374,131,420,451.00
		2024	-0.1303702	0.000000000001016	372,754,928,587.00	304,556,595,795.00
25	TOBA	2021	0.338646	0.000000000000092	3,980,482,081,294.40	4,658,498,685,289.92
		2022	-0.0171566	0.000000000000082	4,388,318,842,705.60	3,980,482,081,294.40
		2023	-0.0119477	0.000000000000071	7,688,829,236,568.92	4,388,318,842,705.60
		2024	-0.0787153	0.000000000000069	7,166,555,226,694.85	7,688,829,236,568.92
26	UNIQ	2021	-0.1460921	0.000000000001855	318,296,247,836.00	296,492,159,634.00
		2022	-0.1038106	0.000000000001938	424,781,798,011.00	318,296,247,836.00
		2023	-0.0477216	0.000000000001720	571,540,783,292.00	424,781,798,011.00
		2024	-0.1772577	0.000000000001377	670,148,711,332.00	571,540,783,292.00
27	WINS	2021	-0.1460921	0.000000000001855	318,296,247,836.00	43,370,865.00
		2022	-0.1038106	0.000000000001938	424,781,798,011.00	318,296,247,836.00
		2023	-0.0477216	0.000000000001720	571,540,783,292.00	424,781,798,011.00
		2024	-0.1772577	0.000000000001377	670,148,711,332.00	571,540,783,292.00
28	WOWS	2021	-0.0655193	0.000000000001307	95,542,840,629.00	112,449,256,639.00
		2022	-0.0434065	0.000000000001399	98,694,773,171.00	95,542,840,629.00
		2023	-0.036071	0.000000000001472	122,458,371,892.00	98,694,773,171.00
		2024	-0.035968	0.000000000001501	181,662,079,147.00	122,458,371,892.00

Lanjutan Lampiran. 5

NO	KODE PT	TAHUN	$\Delta REVit$	$\Delta REVit/Ait-1$	PPEit	PPE/Ait-1
1	ABMM	2021	5,997,486,375,266.36	0.412209601	4,957,753,346,058.98	0.340748341
		2022	8,117,787,324,607.30	0.691179506	8,880,091,372,723.34	0.756084993
		2023	275,104,122,077.38	0.008865177	5,356,275,749,308.76	0.172604951
		2024	- 3,601,431,994,335.26	-0.108866218	5,615,472,798,412.57	0.169747835
2	ADMR	2021	4,802,841,184,301.92	0.400150067	5,883,936,077,625.74	0.490221792
		2022	7,681,200,250,237.96	0.560233338	6,404,819,838,055.54	0.467139702
		2023	2,442,934,956,977.68	0.121305565	8,436,385,890,675.88	0.418914369
		2024	1,903,148,376,716.01	0.073181391	14,468,299,646,602.20	0.55634669
3	ADRO	2021	56,651,677,450,527.80	0.632541731	19,835,621,774,300.00	0.221473734
		2022	70,134,251,323,780.00	0.651098917	22,727,088,113,620.00	0.210989384
		2023	- 94,066,590,128,620.00	-0.557371085	26,910,677,942,600.00	0.159453359
		2024	672,878,924,870.00	0.004188736	24,594,266,443,390.00	0.153101686
4	AKRA	2021	7,971,937,662,000.00	0.426681649	4,978,381,223,000.00	0.266457667

		2022	21,805,981,149,000.00	0.927575201	4,996,696,832,000.00	0.212547743
		2023	- 5,452,000,534,000.00	-0.200532556	5,466,446,896,000.00	0.201063914
		2024	- 3,360,299,586,000.00	-0.110913525	6,365,009,877,000.00	0.210090103
5	BBRM	2021	52,050,234,596.30	-0.099661519	345,160,362,886.84	0.660884749
		2022	38,828,767,672.30	0.081282474	363,405,636,966.24	0.76073775
		2023	15,709,760,006.44	0.029511871	375,992,730,239.28	0.706328361
		2024	54,222,831,050.06	0.101620009	486,874,976,824.26	0.912461389
6	BESS	2021	108,565,238,051.00	0.1749902	447,967,641,770.00	0.72205384
		2022	2,372,312,102.00	0.003554515	533,294,808,204.00	0.799053646
		2023	42,728,433,026.00	-0.055299972	19,721,957,193.00	0.025524542
		2024	44,872,342,933.00	-0.065363616	20,483,792,083.00	0.029837861
7	BSML	2021	34,197,211,796.00	0.16303577	199,786,525,486.00	0.952485547
		2022	285,606,772,370.00	1.148464146	211,577,583,231.00	0.850782586
		2023	29,709,618,125.00	-0.109918359	208,637,028,640.00	0.77190625
		2024	72,444,877,734.00	-0.283873571	185,604,826,420.00	0.727288202
8	BSSR	2021	8,817,793,784,023.42	2.385835887	867,080,286,588.96	0.234606446
		2022	6,290,633,273,570.66	1.017821413	1,112,554,975,753.98	0.180010856
		2023	1,292,992,283,783.76	0.204052872	1,104,958,137,799.72	0.174378366
		2024	- 2,158,237,690,048.12	-0.344477394	1,143,633,381,577.04	0.182535895
9	CNKO	2021	95,750,871,000.00	79.33998033	327,387,659,000.00	271.276179
		2022	394,953,602,000.00	435.9828348	308,243,210,000.00	340.2646484
		2023	366,698,405,000.00	375.5416815	285,941,144,000.00	292.8368833
		2024	10,498,032,000.00	-11.53945764	256,493,391,000.00	281.9380453
10	DEWA	2021	326,948,756,886.72	0.042307363	2,924,489,917,185.08	0.378430725
		2022	1,785,622,060,215.60	0.223193464	3,027,485,182,032.08	0.378419891
		2023	1,004,911,495,436.00	1.833876229	2,551,778,489,000.00	4.656774188
		2024	- 1,340,711,753,000.00	-0.164754794	3,416,602,876,000.00	0.41985289
11	DSSA	2021	9,582,689,056,312.64	0.235428229	5,937,855,822,994.80	0.145881691
		2022	62,489,821,710,981.20	1.46222946	23,049,362,735,014.70	0.539343149
		2023	- 16,307,524,888,557.10	-0.162001157	8,434,840,371,774.52	0.083792845
		2024	- 28,389,716,798,034.50	-0.604199793	10,470,228,763,360.70	0.222831038
12	ENRG	2021	1,206,072,789,128.98	0.101745886	34,867,010,962.48	0.002941427
		2022	1,308,297,226,107.38	0.086602543	72,140,977,661.72	0.004775361
		2023	619,677,816,299.88	-0.033148371	78,217,509,333.28	0.004184082
		2024	1,062,515,583,202.55	0.050607413	1,146,021,631,266.32	0.05458479
13	GEMS	2021	20,974,591,505,767.40	1.836637248	1,122,796,513,090.94	0.098317524

		2022	23,187,445,762,856.00	1.970005767	1,236,054,270,552.64	0.105015191
		2023	- 1,193,240,826,212.70	-0.0675183	1,594,142,188,696.68	0.09020289
		2024	- 1,003,039,412,868.36	-0.049839697	1,767,149,763,476.79	0.087807327
14	GTSI	2021	173,049,867,155.30	-0.097007897	766,290,388,365.96	0.429565308
		2022	208,577,920,731.36	0.114163965	721,407,475,723.22	0.394858371
		2023	151,987,660,170.90	-0.078433456	708,562,404,478.12	0.365654674
		2024	23,769,427,435.03	0.014369536	698,685,701,431.72	0.422382458
15	HITS	2021	10,799,475,105,879.90	3.451025639	1,797,857,863,652.16	0.574514365
		2022	- 10,309,355,655,248.60	-3.247699318	1,875,091,557,463.30	0.590699727
		2023	31,601,408,588.62	-0.008781117	1,736,428,740,944.44	0.482503315
		2024	448,402,420,292.07	0.10754522	2,058,197,448,139.58	0.493639836
16	KKGI	2021	862,624,987,303.44	0.565513504	286,986,998,581.78	0.188140879
		2022	2,114,620,200,926.70	1.126788167	274,637,428,959.96	0.146342216
		2023	529,112,746,802.50	0.198631656	361,017,603,404.92	0.135527872
		2024	735,460,808,138.53	0.239095384	391,971,930,526.40	0.127428516
17	KOPI	2021	9,739,652,969.00	-0.05253202	55,257,719,682.00	0.29803933
		2022	4,269,495,513.00	-0.030675909	150,725,662,963.00	1.082949206
		2023	3,121,877,563.00	-0.012119444	232,804,004,454.00	0.903768657
		2024	71,331,493,807.00	0.206613864	196,843,069,812.00	0.570162002
18	MBAP	2021	1,575,165,118,049.40	0.616769035	269,725,384,170.16	0.105613223
		2022	2,637,279,352,608.20	0.720759708	242,010,251,448.68	0.0661406
		2023	- 3,587,576,198,994.64	-0.747693661	207,005,566,558.32	0.043142429
		2024	55,510,312,913.95	0.015768667	522,137,488,632.46	0.148322205
19	PGAS	2021	2,608,530,344,062.56	0.024670317	37,625,578,875,448.20	0.355845954
		2022	12,751,329,641,560.50	0.119575965	41,219,144,350,192.60	0.386533726
		2023	3,141,293,142,078.30	0.02789375	40,206,193,282,382.70	0.357019051
		2024	1,927,353,101,190.73	0.019040252	40,352,016,884,064.70	0.398636115
20	PTBA	2021	11,936,276,000,000.00	0.496171491	8,321,231,000,000.00	0.345899977
		2022	13,387,122,000,000.00	0.370591077	8,410,051,000,000.00	0.232812539
		2023	- 4,159,723,000,000.00	-0.091706255	8,566,210,000,000.00	0.188852728
		2024	4,276,101,000,000.00	0.110307756	8,735,714,000,000.00	0.225349449
21	RUIS	2021	29,246,652,598.00	0.021710962	438,094,275,471.00	0.325214934
		2022	60,455,673,191.00	0.046620174	346,096,283,932.00	0.266890897
		2023	73,814,814,502.00	0.058234275	274,757,664,028.00	0.216762901
		2024	360,612,892,704.00	0.268767245	205,972,801,426.00	0.153512932
22	SHIP	2021	236,839,736,389.36	0.057289988	3,651,150,874,111.14	0.883189595

		2022	667,871,608,492.80	0.14453404	4,870,934,548,087.96	1.054118549
		2023	402,218,862,793.68	0.067747622	5,506,899,035,254.36	0.927553009
		2024	466,016,311,897.95	0.0702977	6,047,457,865,491.02	0.912247847
23	SOCI	2021	4,093,334,684.42	0.00044221	7,170,893,219,036.26	0.774683681
		2022	427,103,058,968.96	0.04781017	8,347,874,497,544.78	0.934466027
		2023	351,849,958,583.58	0.035458178	7,822,908,883,737.72	0.788364715
		2024	56,612,414,007.50	0.006107476	8,373,470,808,643.00	0.903349008
24	SURE	2021	3,750,151,675.00	0.003427938	569,668,594,742.00	0.520722504
		2022	34,825,017,076.00	0.034914411	586,177,061,437.00	0.587681744
		2023	69,574,824,656.00	-0.072369561	721,767,863,983.00	0.750760408
		2024	68,198,332,792.00	0.069322781	891,541,274,366.00	0.906240935
25	TOBA	2021	678,016,603,995.52	-0.062589119	378,626,476,539.46	0.034951795
		2022	407,836,761,411.20	0.033475783	397,702,026,972.14	0.03264391
		2023	3,300,510,393,863.32	0.234467668	545,711,453,031.80	0.038767244
		2024	522,274,009,874.07	-0.035922755	541,118,342,326.12	0.037218896
26	UNIQ	2021	21,804,088,202.00	0.040441283	352,653,107,441.00	0.654085784
		2022	106,485,550,175.00	0.206359539	353,894,367,031.00	0.685815855
		2023	146,758,985,281.00	0.252372208	465,602,505,129.00	0.800667381
		2024	98,607,928,040.00	0.135773863	444,191,953,118.00	0.611610632
27	WINS	2021	318,252,876,971.00	0.59028172	134,320,301.00	0.000249132
		2022	106,485,550,175.00	0.206359539	129,230,833.00	0.000250438
		2023	146,758,985,281.00	0.252372208	130,519,315.00	0.000224446
		2024	98,607,928,040.00	0.135773863	135,660,960.00	0.000186792
28	WOWS	2021	16,906,416,010.00	-0.022091863	341,119,152,978.00	0.445745431
		2022	3,151,932,542.00	0.004410085	285,776,585,715.00	0.399849623
		2023	23,763,598,721.00	0.034985956	269,514,675,801.00	0.396792951
		2024	59,203,707,255.00	0.088864815	280,576,190,367.00	0.4211451

Lanjutan Lampiran. 5

NO	KODE PT	TAHUN	a1	a2	a3	REC	RECt-1	ΔRECit
1	ABMM	2021	1.301	0.822	1.348	176,826,859,344.46	93,057,907,260.24	83,768,952,084.22
		2022	1.301	0.822	1.348	2,360,451,168,151.88	176,826,859,344.46	2,183,624,308,807.42
		2023	1.301	-	-	4,538,546,269,454.86	2,360,451,168,151.88	2,178,095,101,302.98

				0.822	1.348			
		2024	1.301	-	-	2,852,029,205,005.50	4,538,546,269,454.86	- 1,686,517,064,449.36
2	ADMR	2021	1.301	0.822	1.348	1,327,993,434,323.30	72,104,049,689.28	1,255,889,384,634.02
		2022	1.301	0.822	1.348	2,250,405,357,147.18	1,327,993,434,323.30	922,411,922,823.88
		2023	1.301	0.822	1.348	1,688,287,597,697.14	2,250,405,357,147.18	- 562,117,759,450.04
		2024	1.301	0.822	1.348	814,206,602,240.48	1,688,287,597,697.14	- 874,080,995,456.66
3	ADRO	2021	1.301	0.822	1.348	6,417,186,145.74	3,145,772,554.08	3,271,413,591.66
		2022	1.301	0.822	1.348	10,129,458,788.02	6,417,186,145.74	3,712,272,642.28
		2023	1.301	0.822	1.348	7,983,815,826.48	10,129,458,788.02	- 2,145,642,961.54
		2024	1.301	0.822	1.348	4,494,017,950,307.87	7,983,815,826.48	4,486,034,134,481.39
4	AKRA	2021	1.301	0.822	1.348	5,971,587,082,000.00	2,368,360,692,000.00	3,603,226,390,000.00
		2022	1.301	0.822	1.348	183,312,000.00	5,971,587,082,000.00	- 5,971,403,770,000.00
		2023	1.301	0.822	1.348	6,404,254,461,000.00	183,312,000.00	6,404,071,149,000.00
		2024	1.301	0.822	1.348	7,562,546,795,000.00	6,404,254,461,000.00	1,158,292,334,000.00
5	BBRM	2021	1.301	0.822	1.348	47,552,651,244.34	44,058,639,546.72	3,494,011,697.62
		2022	1.301	0.822	1.348	49,459,427,077.00	47,552,651,244.34	1,906,775,832.66
		2023	1.301	0.822	1.348	35,695,336,647.01	49,459,427,077.00	- 13,764,090,429.99
		2024	1.301	0.822	1.348	33,245,383,821.74	35,695,336,647.01	- 2,449,952,825.27
6	BESS	2021	1.301	0.822	1.348	92,325,671,559.00	53,562,815,567.00	38,762,855,992.00
		2022	1.301	0.822	1.348	62,589,428,406.00	92,325,671,559.00	- 29,736,243,153.00
		2023	1.301	0.822	1.348	495,020,985,690.00	62,589,428,406.00	432,431,557,284.00
		2024	1.301	0.822	1.348	455,860,916,876.00	495,020,985,690.00	- 39,160,068,814.00
7	BSML	2021	1.301	0.822	1.348	1,679,684,808.00	2,034,676,264.00	- 354,991,456.00
		2022	1.301	0.822	1.348	21,877,795,416.00	1,679,684,808.00	20,198,110,608.00
		2023	1.301	0.822	1.348	17,639,267,836.00	21,877,795,416.00	- 4,238,527,580.00
		2024	1.301	0.822	1.348	670,271,124,097.26	17,639,267,836.00	652,631,856,261.26
8	BSSR	2021	1.301	0.822	1.348	1,167,372,957,723.20	1,058,153,632,595.28	109,219,325,127.92
		2022	1.301	0.822	1.348	1,246,588,299,630.64	1,167,372,957,723.20	79,215,341,907.44
		2023	1.301	0.822	1.348	1,410,630,931,265.45	1,246,588,299,630.64	164,042,631,634.81
		2024	1.301	0.822	1.348	25,261,635,828.39	1,410,630,931,265.45	- 1,385,369,295,437.06
9	CNKO	2021	1.301	0.822	1.348	249,107,853,000.00	159,095,504,000.00	90,012,349,000.00
		2022	1.301	0.822	1.348	105,515,102,000.00	249,107,853,000.00	- 143,592,751,000.00
		2023	1.301	0.822	1.348	203,188,400,000.00	105,515,102,000.00	97,673,298,000.00
		2024	1.301	0.822	1.348	141,881,572,492.30	203,188,400,000.00	- 61,306,827,507.70

10	DEWA	2021	1.301	0.822	1.348	832,536,620,187.88	801,545,361,758.40	30,991,258,429.48
		2022	1.301	0.822	1.348	826,522,001,617.54	832,536,620,187.88	- 6,014,618,570.34
		2023	1.301	0.822	1.348	1,766,823,511.00	826,522,001,617.54	- 824,755,178,106.54
		2024	1.301	0.822	1.348	2,458,242,993,218.62	1,766,823,511.00	2,456,476,169,707.62
11	DSSA	2021	1.301	0.822	1.348	8,524,686,574,937.36	2,398,463,833,247.04	6,126,222,741,690.32
		2022	1.301	0.822	1.348	5,324,322,473,351.94	8,524,686,574,937.36	- 3,200,364,101,585.42
		2023	1.301	0.822	1.348	4,205,589,213,903.78	5,324,322,473,351.94	- 1,118,733,259,448.16
		2024	1.301	0.822	1.348	728,721,601,353.26	4,205,589,213,903.78	- 3,476,867,612,550.52
12	ENRG	2021	1.301	0.822	1.348	418,474,154,408.88	342,837,968,508.24	75,636,185,900.64
		2022	1.301	0.822	1.348	402,660,985,678.60	418,474,154,408.88	- 15,813,168,730.28
		2023	1.301	0.822	1.348	589,636,889,340.08	402,660,985,678.60	186,975,903,661.48
		2024	1.301	0.822	1.348	1,020,259,259,986.70	589,636,889,340.08	430,622,370,646.62
13	GEMS	2021	1.301	0.822	1.348	2,054,401,277,118.68	1,435,335,994,628.64	619,065,282,490.04
		2022	1.301	0.822	1.348	3,086,422,567,546.96	2,054,401,277,118.68	1,032,021,290,428.28
		2023	1.301	0.822	1.348	4,374,894,607,511.38	3,086,422,567,546.96	1,288,472,039,964.42
		2024	1.301	0.822	1.348	3,146,313,426,203.58	4,374,894,607,511.38	- 1,228,581,181,307.80
14	GTSI	2021	1.301	0.822	1.348	60,112,096,462.16	442,379,005,563.12	- 382,266,909,100.96
		2022	1.301	0.822	1.348	31,253,789,100.96	60,112,096,462.16	- 28,858,307,361.20
		2023	1.301	0.822	1.348	47,050,116,286.84	31,253,789,100.96	15,796,327,185.88
		2024	1.301	0.822	1.348	174,872,915,698.98	47,050,116,286.84	127,822,799,412.14
15	HITS	2021	1.301	0.822	1.348	192,532,952,996.30	161,129,050,880.16	31,403,902,116.14
		2022	1.301	0.822	1.348	244,868,363,274.10	192,532,952,996.30	52,335,410,277.80
		2023	1.301	0.822	1.348	282,608,078,500.01	244,868,363,274.10	37,739,715,225.91
		2024	1.301	0.822	1.348	461,640,905,551.76	282,608,078,500.01	179,032,827,051.75
16	KKGI	2021	1.301	0.822	1.348	49,494,981,406.16	42,336,735,161.04	7,158,246,245.12
		2022	1.301	0.822	1.348	221,493,628,616.06	49,494,981,406.16	171,998,647,209.90
		2023	1.301	0.822	1.348	426,237,642,861.18	221,493,628,616.06	204,744,014,245.12
		2024	1.301	0.822	1.348	309,460,743,699.93	426,237,642,861.18	- 116,776,899,161.25
17	KOPI	2021	1.301	0.822	1.348	16,982,628,193.00	16,813,123,230.00	169,504,963.00
		2022	1.301	0.822	1.348	18,058,984,126.00	16,982,628,193.00	1,076,355,933.00
		2023	1.301	0.822	1.348	17,174,880,467.00	18,058,984,126.00	- 884,103,659.00
		2024	1.301	0.822	1.348	21,907,104,613.00	17,174,880,467.00	4,732,224,146.00
18	MBAP	2021	1.301	0.822	1.348	632,314,155,578.30	281,685,009,528.48	350,629,146,049.82
		2022	1.301	0.822	1.348	393,805,156,072.26	632,314,155,578.30	- 238,508,999,506.04

		2023	1.301	-	-	526,048,571,714.63	393,805,156,072.26	132,243,415,642.37
		2024	1.301	-	-	2,871,772,342,166.25	526,048,571,714.63	2,345,723,770,451.62
19	PGAS	2021	1.301	-	-	8,302,398,750,787.36	6,632,644,457,216.88	1,669,754,293,570.48
		2022	1.301	-	-	6,558,855,473,510.66	8,302,398,750,787.36	- 1,743,543,277,276.70
		2023	1.301	-	-	8,424,310,469,366.97	6,558,855,473,510.66	1,865,454,995,856.31
		2024	1.301	-	-	3,598,630,574,698.87	8,424,310,469,366.97	- 4,825,679,894,668.10
20	PTBA	2021	1.301	-	-	3,099,840,000,000.00	1,578,867,000,000.00	1,520,973,000,000.00
		2022	1.301	-	-	3,509,912,000,000.00	3,099,840,000,000.00	410,072,000,000.00
		2023	1.301	-	-	3,797,292,000,000.00	3,509,912,000,000.00	287,380,000,000.00
		2024	1.301	-	-	5,030,071,390,000.00	3,797,292,000,000.00	1,232,779,390,000.00
21	RUIS	2021	1.301	-	-	497,763,068,943.00	406,221,079,637.00	91,541,989,306.00
		2022	1.301	-	-	517,246,928,994.00	497,763,068,943.00	19,483,860,051.00
		2023	1.301	-	-	595,712,776,062.00	517,246,928,994.00	78,465,847,068.00
		2024	1.301	-	-	757,991,815,906.58	757,991,815,906.58	-
22	SHIP	2021	1.301	-	-	140,083,921,696.82	217,118,345,736.96	- 77,034,424,040.14
		2022	1.301	-	-	208,607,423,344.16	140,083,921,696.82	68,523,501,647.34
		2023	1.301	-	-	382,608,716,620.56	208,607,423,344.16	174,001,293,276.40
		2024	1.301	-	-	541,781,765,680.50	382,608,716,620.56	159,173,049,059.94
23	SOCI	2021	1.301	-	-	97,908,915,345.80	186,355,551,507.84	- 88,446,636,162.04
		2022	1.301	-	-	945,378,857,326.07	97,908,915,345.80	847,469,941,980.27
		2023	1.301	-	-	46,614,977.88	945,378,857,326.07	- 945,332,242,348.19
		2024	1.301	-	-	216,786,260,874.65	46,614,977.88	216,739,645,896.77
24	SURE	2021	1.301	-	-	25,700,412,070.00	25,907,914,768.00	- 207,502,698.00
		2022	1.301	-	-	34,760,963,975.00	25,700,412,070.00	9,060,551,905.00
		2023	1.301	-	-	21,851,253,381.00	34,760,963,975.00	- 12,909,710,594.00
		2024	1.301	-	-	22,590,985,168.00	21,851,253,381.00	739,731,787.00
25	TOBA	2021	1.301	-	-	618,410,486,523.92	181,268,585,818.08	437,141,900,705.84
		2022	1.301	-	-	568,618,567,523.82	618,410,486,523.92	- 49,791,919,000.10
		2023	1.301	-	-	948,141,333,414.36	568,618,567,523.82	379,522,765,890.54
		2024	1.301	-	-	755,340,007,181.95	948,141,333,414.36	- 192,801,326,232.41
26	UNIQ	2021	1.301	-	-	132,442,961,766.00	130,375,857,643.00	2,067,104,123.00
		2022	1.301	-	-	144,621,795,677.00	132,442,961,766.00	12,178,833,911.00
		2023	1.301	-	-	236,507,021,859.00	144,621,795,677.00	91,885,226,182.00
		2024	1.301	-	-	245,760,474,962.00	236,507,021,859.00	9,253,453,103.00

27	WINS	2021	1.301	0.822	1.348	27,556,771.00	22,454,713.00	5,102,058.00
		2022	1.301	0.822	1.348	25,987,979.00	27,556,771.00	1,568,792.00
		2023	1.301	0.822	1.348	24,110,595.00	25,987,979.00	1,877,384.00
		2024	1.301	0.822	1.348	8,133,403.00	24,110,595.00	15,977,192.00
28	WOWS	2021	1.301	0.822	1.348	1,850,983,664.00	11,066,648,141.00	- 9,215,664,477.00
		2022	1.301	0.822	1.348	1,796,119,299.00	1,850,983,664.00	54,864,365.00
		2023	1.301	0.822	1.348	7,329,532,844.00	1,796,119,299.00	5,533,413,545.00
		2024	1.301	0.822	1.348	24,554,710,076.00	7,329,532,844.00	17,225,177,232.00

Lanjutan Lampiran. 5

NO	KODE PT	TAHUN	$((\Delta REVit - \Delta RECit) / Ait-1)$	$a1(1/Ait-1)$	$a2((\Delta REVit - \Delta RECit / Ait-1))$	$a3(PPE / Ait-1)$	NDA	DAC (Y)
1	ABMM	2021	0.406452128	8.94182E-14	-0.334103649	-0.459328763	0.79	0.61937
		2022	0.505257369	1.10772E-13	-0.415321557	-1.01920257	1.43	1.22286
		2023	-0.061323516	4.19245E-14	0.050407931	-0.232671473	0.18	0.14683
		2024	-0.057885182	3.93274E-14	0.047581619	-0.228820082	0.18	0.07494
2	ADMR	2021	0.295515289	1.08393E-13	-0.242913567	-0.660818976	0.90	0.89964
		2022	0.492956624	9.48893E-14	-0.405210345	-0.629704318	1.03	0.87058
		2023	0.149217897	6.4602E-14	-0.122657112	-0.56469657	0.69	0.79723
		2024	0.106792257	5.00271E-14	-0.087783235	-0.749955338	0.84	0.78247
3	ADRO	2021	0.632505204	1.45263E-14	-0.519919278	-0.298546593	0.82	0.75383
		2022	0.651064454	1.2078E-14	-0.535174981	-0.284413689	0.82	0.66946
		2023	-0.557358372	7.70879E-15	0.458148582	-0.214943128	0.24	0.17939
		2024	-0.02373726	8.09885E-15	0.019512027	-0.206381072	0.19	0.14082
4	AKRA	2021	0.233826331	6.96334E-14	-0.192205244	-0.359184935	0.55	0.45454
		2022	1.181584687	5.53415E-14	-0.971262613	-0.286514357	1.26	1.25141
		2023	-0.436083662	4.78527E-14	0.35846077	-0.271034157	0.09	0.10300
		2024	-0.149145321	4.29422E-14	0.122597454	-0.283201458	0.16	0.19536
5	BBRM	2021	-0.106351566	2.49105E-12	0.087420988	-0.890872642	0.80	0.83362
		2022	0.077290912	2.72346E-12	-0.063533129	-1.025474487	1.09	1.01137
		2023	0.055368668	2.44402E-12	-0.045513045	-0.952130631	1.00	0.94504
		2024	0.106211511	2.43823E-12	-0.087305862	-1.229997953	1.32	1.37993
6	BESS	2021	0.112510533	2.09701E-12	-0.092483658	-0.973328576	1.07	1.07285
		2022	0.048109334	1.94933E-12	-0.039545873	-1.077124315	-	

NO	KODE PT	TAHUN	$((\Delta REVit - \Delta RECit) / Ait-1)$	$a1(1/Ait-1)$	$a2((\Delta REVit - \Delta RECit / Ait-1))$	$a3(PPE / Ait-1)$	NDA	DAC (Y)
							1.12	1.01889
		2023	-0.614961333	1.68378E-12	0.505498216	-0.034407083	0.47	-
		2024	-0.008320825	1.89511E-12	0.006839718	-0.040221436	0.03	0.04290
7	BSML	2021	0.164728197	6.20254E-12	-0.135406578	-1.283950518	- 1.42	1.40148
		2022	1.067244763	5.2315E-12	-0.877275195	-1.146854927	-	2.02
		2023	-0.094236839	4.81338E-12	0.077462681	-1.040529625	-	0.96
		2024	-2.841196345	5.09794E-12	2.335463395	-0.980384497	-	1.36
8	BSSR	2021	2.356284347	3.52012E-13	-1.936865733	-0.31624949	-	2.25
		2022	1.005004409	2.10501E-13	-0.826113624	-0.242654633	-	1.07
		2023	0.178164573	2.05317E-13	-0.146451279	-0.235062037	-	0.38
		2024	-0.12335791	2.07653E-13	0.101400202	-0.246058386	-	0.14
9	CNKO	2021	4.754987791	1.07802E-09	-3.908599964	-365.6802893	-	369.59
		2022	594.4925289	1.43615E-09	-488.6728588	-458.676746	-	947.35
		2023	275.5129002	1.33237E-09	-226.471604	-394.7441187	-	621.22
		2024	55.84912903	1.43006E-09	-45.90798406	-380.052485	-	425.96
10	DEWA	2021	0.038297075	1.6835E-13	-0.031480196	-0.510124617	-	0.54
		2022	0.22394526	1.62618E-13	-0.184083004	-0.510110013	-	0.69
		2023	3.338982821	2.37421E-12	-2.744643879	-6.277331605	-	9.02
		2024	-0.466621489	1.59875E-13	0.383562864	-0.565961695	-	0.18
11	DSSA	2021	0.084918726	3.19631E-14	-0.069803193	-0.196648519	-	0.27
		2022	1.537116323	3.04427E-14	-1.263509617	-0.727034565	-	1.99
		2023	-0.15088751	1.29243E-14	0.124029533	-0.112952755	-	0.01
		2024	-0.530203892	2.76883E-14	0.435827599	-0.300376239	-	0.14
12	ENRG	2021	0.095365118	1.09754E-13	-0.078390127	-0.003965043	-	0.08
		2022	0.087649293	8.61195E-14	-0.072047719	-0.006437187	-	0.08
		2023	-0.043150256	6.95943E-14	0.035469511	-0.005640143	-	0.03
		2024	0.030096952	6.19664E-14	-0.024739695	-0.073580296	-	0.10
13	GEMS	2021	1.782428881	1.13922E-13	-1.46515654	-0.132532022	-	1.60
		2022	1.882325221	1.10533E-13	-1.547271332	-0.141560477	-	1.69
		2023	-0.14042516	7.36157E-14	0.115429482	-0.121593495	-	0.01
		2024	0.011206871	6.4645E-14	-0.009212048	-0.118364277	-	0.13
14	GTSI	2021	0.117282409	7.29312E-13	-0.09640614	-0.579054035	-	0.68
		2022	0.129959399	7.12095E-13	-0.106826626	-0.532269085	-	0.64

NO	KODE PT	TAHUN	$((\Delta REVit - \Delta RECit) / Ait-1))$	$a1(1/Ait-1)$	$a2((\Delta REVit - \Delta RECit / Ait-1))$	$a3(PPE/Ait-1)$	NDA	DAC (Y)
		2023	-0.086585174	6.71383E-13	0.071173013	-0.492902501	-	0.43579
		2024	-0.062904277	7.86505E-13	0.051707316	-0.569371553	-	0.48835
15	HITS	2021	3.440990367	4.15741E-13	-2.828494081	-0.774445364	-	3.46573
		2022	-3.264186253	4.09847E-13	2.6831611	-0.796263232	-	2.02767
		2023	-0.019267892	3.6151E-13	0.015838208	-0.650414468	-	0.59990
		2024	0.064605834	3.12033E-13	-0.053105995	-0.665426499	-	0.64408
16	KKGI	2021	0.560820752	8.529E-13	-0.460994658	-0.253613905	-	0.58596
		2022	1.035137647	6.93246E-13	-0.850883146	-0.197269307	-	1.10088
		2023	0.121769696	4.88402E-13	-0.10009469	-0.182691571	-	0.33776
		2024	0.277059089	4.2295E-13	-0.227742571	-0.171773639	-	0.32765
17	KOPI	2021	-0.053446266	7.0171E-12	0.043932831	-0.401757017	-	0.35326
		2022	-0.038409422	9.34756E-12	0.031572545	-1.45981553	-	1.31759
		2023	-0.008687264	5.05061E-12	0.007140931	-1.21828015	-	1.12286
		2024	0.192906831	3.76839E-12	-0.158569415	-0.768578378	-	0.78047
18	MBAP	2021	0.479477269	5.09417E-13	-0.394130315	-0.142366625	-	0.49922
		2022	0.785943427	3.55559E-13	-0.646045497	-0.089157528	-	0.64142
		2023	-0.775254765	2.71144E-13	0.637259417	-0.058155994	-	0.52314
		2024	-0.650574835	3.69572E-13	0.534772514	-0.199938333	-	0.41497
19	PGAS	2021	0.008878525	1.23043E-14	-0.007298148	-0.479680347	-	0.45782
		2022	0.135926093	1.22002E-14	-0.111731248	-0.521047463	-	0.54936
		2023	0.011329064	1.15525E-14	-0.00931249	-0.48126168	-	0.44330
		2024	0.066712969	1.28525E-14	-0.05483806	-0.537361483	-	0.53730
20	PTBA	2021	0.432947129	5.40804E-14	-0.35588254	-0.466273169	-	0.70750
		2022	0.359239195	3.60151E-14	-0.295294619	-0.313831302	-	0.61610
		2023	-0.098041904	2.86822E-14	0.080590445	-0.254573478	-	0.24426
		2024	0.078506559	3.3561E-14	-0.064532392	-0.303771058	-	0.37063
21	RUIS	2021	-0.046244324	9.65784E-13	0.038012835	-0.438389731	-	0.33466
		2022	0.031595265	1.00326E-12	-0.025971308	-0.35976893	-	0.32216
		2023	-0.003669311	1.02639E-12	0.003016174	-0.292196391	-	0.23860
		2024	0.268767245	9.69644E-13	-0.220926676	-0.206935432	-	0.42665
22	SHIP	2021	0.075924113	3.14703E-13	-0.062409621	-1.190539574	-	1.19626
		2022	0.129704875	2.81549E-13	-0.106617407	-1.420951804	-	1.43575
		2023	0.038439763	2.19134E-13	-0.031597485	-1.250341456	-	1.20870

NO	KODE PT	TAHUN	$((\Delta REVit - \Delta RECit) / Ait-1))$	$a1(1/Ait-1)$	$a2((\Delta REVit - \Delta RECit/Ait-1))$	$a3(PPE/Ait-1)$	NDA	DAC (Y)
		2024	0.046286739	1.96253E-13	-0.0380477	-1.229710097	-	1.16717
23	SOCI	2021	0.009997249	1.40549E-13	-0.008217739	-1.044273602	1.05	1.02140
		2022	-0.047056118	1.45635E-13	0.038680129	-1.259660205	-	1.16657
		2023	0.130725372	1.3111E-13	-0.107456256	-1.062715636	-	1.12742
		2024	-0.017274889	1.40355E-13	0.014199958	-1.217714463	-	1.16236
24	SURE	2021	0.003617612	1.18922E-12	-0.002973677	-0.701933936	0.70	0.66392
		2022	0.025830601	1.30434E-12	-0.021232754	-0.79219499	-	0.76656
		2023	-0.058941283	1.35326E-12	0.048449735	-1.012025031	-	0.88973
		2024	0.068570853	1.32245E-12	-0.056365241	-1.22161278	-	1.14761
25	TOBA	2021	-0.102942594	1.20098E-13	0.084618812	-0.04711502	0.04	0.30114
		2022	0.03756277	1.06788E-13	-0.030876597	-0.044003991	-	0.05772
		2023	0.207506439	9.24228E-14	-0.170570293	-0.052258245	-	0.21088
		2024	-0.022661604	8.94846E-14	0.018627838	-0.050171071	-	0.04717
26	UNIQ	2021	0.036607307	2.41304E-12	-0.030091207	-0.881707637	0.91	0.76571
		2022	0.182758041	2.52122E-12	-0.15022711	-0.924479772	-	0.97090
		2023	0.094362957	2.23725E-12	-0.07756635	-1.079299629	-	1.10914
		2024	0.123032726	1.79135E-12	-0.101132901	-0.824451133	-	0.74833
27	WINS	2021	0.590272256	2.41304E-12	-0.485203795	-0.000335829	0.49	0.33945
		2022	0.20636258	2.52122E-12	-0.16963004	-0.00033759	-	0.06616
		2023	0.252375437	2.23725E-12	-0.207452609	-0.000302553	-	0.16003
		2024	0.135795862	1.79135E-12	-0.111624198	-0.000251796	-	0.06538
28	WOWS	2021	-0.010049619	1.70004E-12	0.008260786	-0.600864841	0.59	0.52708
		2022	0.00448685	1.82032E-12	-0.00368819	-0.538997292	-	0.49928
		2023	0.026839388	1.9154E-12	-0.022061977	-0.534876898	-	0.52087
		2024	0.063009809	1.9528E-12	-0.051794063	-0.567703595	-	0.58353

Lampiran 6. Uji Pemilihan Model

1. *Common Effect Model*

Struktural I

Dependent Variable: Z
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/05/26 Time: 16:56
 Sample: 2021 2024
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 28
 Total panel (balanced) observations: 112

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.193893	0.142273	22.44908	0.0000
X1	-0.000459	0.001716	-0.267357	0.7897
X2	0.211586	0.039031	5.421036	0.0000
R-squared	0.216629	Mean dependent var		3.761905
Adjusted R-squared	0.202256	S.D. dependent var		1.107286
S.E. of regression	0.988990	Akaike info criterion		2.842155
Sum squared resid	106.6130	Schwarz criterion		2.914972
Log likelihood	-156.1607	Hannan-Quinn criter.		2.871699
F-statistic	15.07116	Durbin-Watson stat		0.231951
Prob(F-statistic)	0.000002			

Struktural II

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/05/26 Time: 16:58
 Sample: 2021 2024
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 28
 Total panel (balanced) observations: 112

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.79838	20.01765	0.589399	0.5568
X1	-0.790140	0.101867	-7.756607	0.0000
X2	-5.027249	2.609330	-1.926643	0.0567
Z	2.928854	5.682963	0.515375	0.6073
R-squared	0.404985	Mean dependent var		14.87181
Adjusted R-squared	0.388457	S.D. dependent var		75.03542
S.E. of regression	58.67863	Akaike info criterion		11.01709
Sum squared resid	371863.6	Schwarz criterion		11.11418
Log likelihood	-612.9570	Hannan-Quinn criter.		11.05648
F-statistic	24.50265	Durbin-Watson stat		1.212570
Prob(F-statistic)	0.000000			

2. Fixed Effect Model

Struktural I

Dependent Variable: Z
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/05/26 Time: 17:01
 Sample: 2021 2024
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 28
 Total panel (balanced) observations: 112

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.812043	0.064623	58.98872	0.0000
X1	0.000897	0.000562	1.595438	0.1145
X2	-0.016454	0.022311	-0.737462	0.4629

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.961363	Mean dependent var	3.761905
Adjusted R-squared	0.947699	S.D. dependent var	1.107286
S.E. of regression	0.253229	Akaike info criterion	0.314890
Sum squared resid	5.258244	Schwarz criterion	1.043059
Log likelihood	12.36618	Hannan-Quinn criter.	0.610331
F-statistic	70.35674	Durbin-Watson stat	1.679226
Prob(F-statistic)	0.000000		

Struktural II

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/05/26 Time: 16:59
 Sample: 2021 2024
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 28
 Total panel (balanced) observations: 112

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	30.32689	21.02706	1.442279	0.1531
X1	0.034860	0.028180	1.237046	0.2196
X2	0.812526	1.105164	0.735208	0.4643
Z	-4.620677	5.452089	-0.847506	0.3992

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.979742	Mean dependent var	14.87181
Adjusted R-squared	0.972239	S.D. dependent var	75.03542
S.E. of regression	12.50211	Akaike info criterion	8.119193
Sum squared resid	12660.52	Schwarz criterion	8.871635
Log likelihood	-423.6748	Hannan-Quinn criter.	8.424483

F-statistic	130.5809	Durbin-Watson stat	1.662969
Prob(F-statistic)	0.000000		

3. Random Effect Model

Struktural I

Dependent Variable: Z
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 01/05/26 Time: 17:01
Sample: 2021 2024
Periods included: 4
Cross-sections included: 28
Total panel (balanced) observations: 112
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.762069	0.190491	19.74934	0.0000
X1	0.000872	0.000559	1.560289	0.1216
X2	0.002203	0.021555	0.102199	0.9188

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.951685	0.9339
Idiosyncratic random		0.253229	0.0661

Weighted Statistics			
R-squared	0.020747	Mean dependent var	0.496122
Adjusted R-squared	0.002779	S.D. dependent var	0.263668
S.E. of regression	0.263301	Sum squared resid	7.556680
F-statistic	1.154686	Durbin-Watson stat	1.196085
Prob(F-statistic)	0.318981		

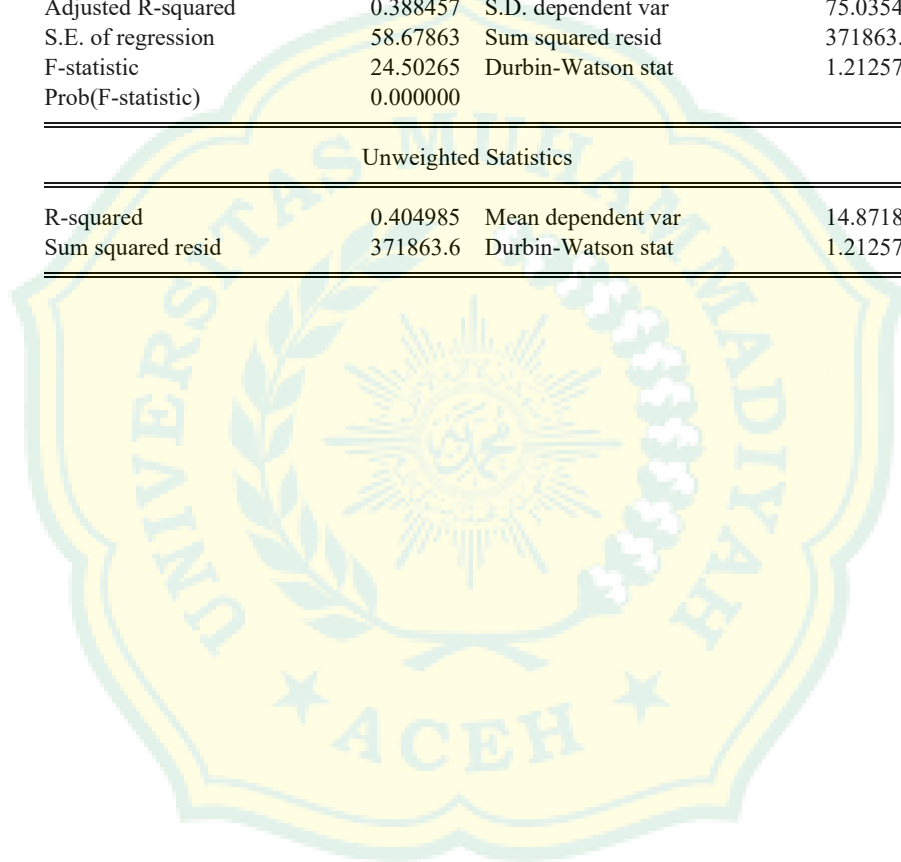
Unweighted Statistics			
R-squared	0.008980	Mean dependent var	3.761905
Sum squared resid	134.8731	Durbin-Watson stat	0.067014

Struktural II

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 01/05/26 Time: 17:00
Sample: 2021 2024
Periods included: 4
Cross-sections included: 28
Total panel (balanced) observations: 112
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	11.79838	4.264974	2.766342	0.0067
X1	-0.790140	0.021704	-36.40563	0.0000
X2	-5.027249	0.555946	-9.042698	0.0000
Z	2.928854	1.210816	2.418910	0.0172
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			12.50211	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.404985	Mean dependent var		14.87181
Adjusted R-squared	0.388457	S.D. dependent var		75.03542
S.E. of regression	58.67863	Sum squared resid		371863.6
F-statistic	24.50265	Durbin-Watson stat		1.212570
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.404985	Mean dependent var		14.87181
Sum squared resid	371863.6	Durbin-Watson stat		1.212570



Lampiran 7. Nilai z Tabel

Distribusi Z

Kumulatif sebaran frekuensi normal
(Area di bawah kurva normal baku dari 0 sampai z)



Z	0.00	0.01	0.02	0.03	0.04	0.05	0.06	0.07	0.08	0.09
0.0	0.0000	0.0040	0.0080	0.0120	0.0160	0.0199	0.0239	0.0279	0.0319	0.0359
0.1	0.0398	0.0438	0.0478	0.0517	0.0557	0.0596	0.0636	0.0675	0.0714	0.0753
0.2	0.0793	0.0832	0.0871	0.0910	0.0948	0.0987	0.1026	0.1064	0.1103	0.1141
0.3	0.1179	0.1217	0.1255	0.1293	0.1331	0.1368	0.1406	0.1443	0.1480	0.1517
0.4	0.1554	0.1591	0.1628	0.1664	0.1700	0.1736	0.1772	0.1808	0.1844	0.1879
0.5	0.1915	0.1950	0.1985	0.2019	0.2054	0.2088	0.2123	0.2157	0.2190	0.2224
0.6	0.2257	0.2291	0.2324	0.2357	0.2389	0.2422	0.2454	0.2486	0.2517	0.2549
0.7	0.2580	0.2611	0.2642	0.2673	0.2704	0.2734	0.2764	0.2794	0.2823	0.2852
0.8	0.2881	0.2910	0.2939	0.2967	0.2995	0.3023	0.3051	0.3078	0.3106	0.3133
0.9	0.3159	0.3186	0.3212	0.3238	0.3264	0.3289	0.3315	0.3340	0.3365	0.3389
1.0	0.3413	0.3438	0.3461	0.3485	0.3508	0.3531	0.3554	0.3577	0.3599	0.3621
1.1	0.3643	0.3665	0.3686	0.3708	0.3729	0.3749	0.3770	0.3790	0.3810	0.3830
1.2	0.3849	0.3869	0.3888	0.3907	0.3925	0.3944	0.3962	0.3980	0.3997	0.4015
1.3	0.4032	0.4049	0.4066	0.4082	0.4099	0.4115	0.4131	0.4147	0.4162	0.4177
1.4	0.4192	0.4207	0.4222	0.4236	0.4251	0.4265	0.4279	0.4292	0.4306	0.4319
1.5	0.4332	0.4345	0.4357	0.4370	0.4382	0.4394	0.4406	0.4418	0.4429	0.4441
1.6	0.4452	0.4463	0.4474	0.4484	0.4495	0.4505	0.4515	0.4525	0.4535	0.4545
1.7	0.4554	0.4564	0.4573	0.4582	0.4591	0.4599	0.4608	0.4616	0.4625	0.4633
1.8	0.4641	0.4649	0.4656	0.4664	0.4671	0.4678	0.4686	0.4693	0.4699	0.4706
1.9	0.4713	0.4719	0.4726	0.4732	0.4738	0.4744	0.4750	0.4756	0.4761	0.4767
2.0	0.4772	0.4778	0.4783	0.4788	0.4793	0.4798	0.4803	0.4808	0.4812	0.4817
2.1	0.4821	0.4826	0.4830	0.4834	0.4838	0.4842	0.4846	0.4850	0.4854	0.4857
2.2	0.4861	0.4864	0.4868	0.4871	0.4875	0.4878	0.4881	0.4884	0.4887	0.4890
2.3	0.4893	0.4896	0.4898	0.4901	0.4904	0.4906	0.4909	0.4911	0.4913	0.4916
2.4	0.4918	0.4920	0.4922	0.4925	0.4927	0.4929	0.4931	0.4932	0.4934	0.4936
2.5	0.4938	0.4940	0.4941	0.4943	0.4945	0.4946	0.4948	0.4949	0.4951	0.4952
2.6	0.4953	0.4955	0.4956	0.4957	0.4959	0.4960	0.4961	0.4962	0.4963	0.4964
2.7	0.4965	0.4966	0.4967	0.4968	0.4969	0.4970	0.4971	0.4972	0.4973	0.4974
2.8	0.4974	0.4975	0.4976	0.4977	0.4977	0.4978	0.4979	0.4979	0.4980	0.4981
2.9	0.4981	0.4982	0.4982	0.4983	0.4984	0.4984	0.4985	0.4985	0.4986	0.4986
3.0	0.4987	0.4987	0.4987	0.4988	0.4988	0.4989	0.4989	0.4989	0.4990	0.4990
3.1	0.4990	0.4991	0.4991	0.4991	0.4992	0.4992	0.4992	0.4992	0.4993	0.4993
3.2	0.4993	0.4993	0.4994	0.4994	0.4994	0.4994	0.4994	0.4995	0.4995	0.4995
3.3	0.4995	0.4995	0.4995	0.4996	0.4996	0.4996	0.4996	0.4996	0.4996	0.4997
3.4	0.4997	0.4997	0.4997	0.4997	0.4997	0.4997	0.4997	0.4997	0.4997	0.4998
3.5	0.4998	0.4998	0.4998	0.4998	0.4998	0.4998	0.4998	0.4998	0.4998	0.4998
3.6	0.4998	0.4998	0.4999	0.4999	0.4999	0.4999	0.4999	0.4999	0.4999	0.4999
3.7	0.4999	0.4999	0.4999	0.4999	0.4999	0.4999	0.4999	0.4999	0.4999	0.4999
3.8	0.4999	0.4999	0.4999	0.4999	0.4999	0.4999	0.4999	0.4999	0.4999	0.4999
3.9	0.5000	0.5000	0.5000	0.5000	0.5000	0.5000	0.5000	0.5000	0.5000	0.5000