

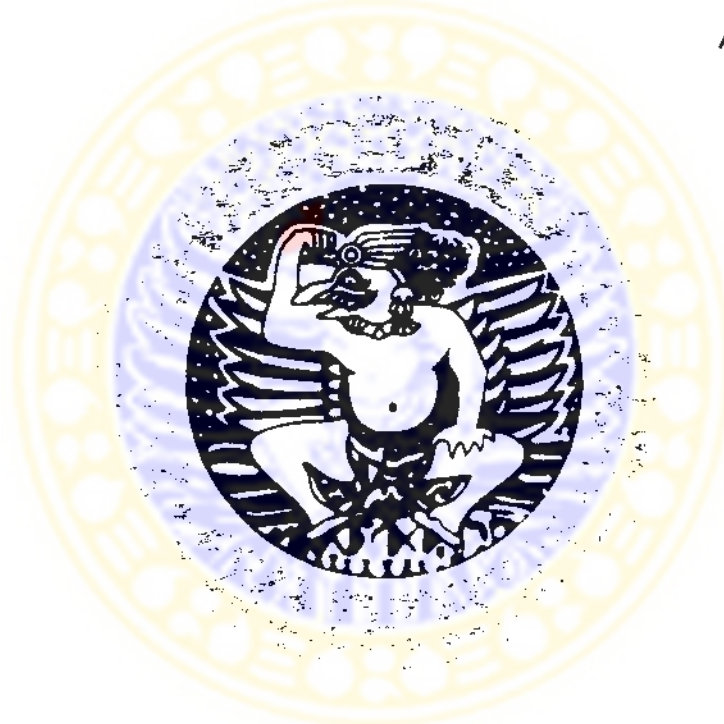
# **PENGARUH LEVERAGE, PERSENTASE JUMLAH SAHAM YANG DITAWARKAN DAN JUMLAH DEWAN DIREKSI TERHADAP MANAJEMEN LABA KETIKA IPO**

## **SKRIPSI**

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN PERSYARATAN  
DALAM MEMPEROLEH GELAR SARJANA EKONOMI  
JURUSAN AKUNTANSI**

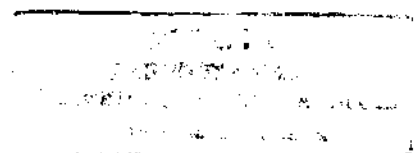
A. 263/06

Wid  
P



**DIAJUKAN OLEH :  
INDRI WIDAYANTI  
No. Pokok : 040113635**

**KEPADA  
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS AIRLANGGA  
SURABAYA  
2006**



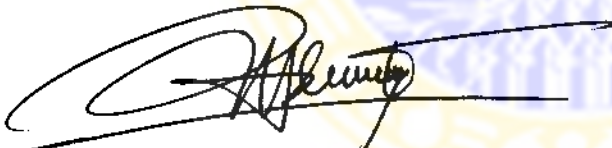
SKRIPSI

PENGARUH LEVERAGE, JUMLAH PERSENTASE SAHAM YANG  
DITAWARKAN DAN JUMLAH DEWAN DIREKSI TERHADAP  
MANAJEMEN LABA KETIKA IPO

DIAJUKAN OLEH :  
INDRI WIDAYANTI  
No Pokok : 040113635

TELAH DITERIMA DAN DISETUJUI DENGAN BAIK OLEH

DOSEN PEMBIMBING,



Drs. H. WIDI HIDAYAT, Msi, Ak

TANGGAL... 2/10-2006

KETUA PROGRAM STUDI,



Drs. M. SUYUNUS, MAFIS, Ak

TANGGAL... 2-10-06

Surabaya, ..... 20 JULI 2006 .....

Skripsi telah selesai dan siap untuk diuji

Dosen pembimbing



Drs. H. WIDI HIDAYAT, Msi, Ak.

## KATA PENGANTAR

Syukur alhamdulillah ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, ridho, kemudahan dan bimbingan Nya kepada penulis selama ini, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana ekonomi jurusan akuntansi universitas airlangga Surabaya. Shalawat dan salam juga senantiasa tercurah kepada nabi besar Muhammad yang telah menyampaikan kebenaran kepada kita.

Dalam kesempatan ini tak lupa penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada

1. Bapak Drs. Ec. H. Karjadi Mintaroem, MS selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga Surabaya.
2. Bapak Drs. M. Suyumus, MAFIS, Ak. Selaku ketua jurusan akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga Surabaya.
3. Bapak Drs. H. Widi Hidayat. Msi, Ak selaku dosen pembimbing yang telah banyak memberikan bimbingan dan pengarahan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi
4. Bapak dan ibuku yang telah menjadi pembimbing dan pendidik utama dalam hidup penulis serta salah satu anugerah terbesar dari Allah bagi penulis. Rasa terima kasih yang tak terhingga dihaturkan atas segala cinta, bimbingan dan doanya.
5. Untuk Mas Eri dan Mbak Ken serta daffa dan adiknya terima kasih karena telah memberi semangat kepada penulis

6. Bang teddy dan Sist reni terima kasih telah memberi dukungan selama ini
7. Untuk tante dan omku serta semua saudara sepupuku, thanks ya dah kasih semangat.
8. Buat mbak yuyun dan mas sapto, makasih oleh-olehnya.
9. Buat ruri,eka, reni (teman seperjuangan) lusy, maya, ratna (semangat ya..)
10. Untuk rietz, pram (makasih dah bagi-bagi ilmu) untuk “pl” (kita kan senasib sepenanggungan he..he..)
11. Untuk teman-teman angkatan 2001 yang tidak disebutkan satu persatu terima kasih banyak karena telah membantu selama ini.

Demikian skripsi ini dibuat supaya dapat memberikan manfaat dan wawasan. Penulis sangat mengharapkan saran dan kritik untuk menambah kesempurnaan dalam penulisan skripsi ini.

Surabaya Juli 2006

## ABSTRAKSI

Manajemen laba merupakan tindakan campur tangan manajer terhadap proses penyusunan laporan keuangan untuk menaikkan atau menurunkan laba termasuk dalam proses penyusunan transaksi sehingga perlakuan akuntansi yang diharapkan oleh manajer dapat diaplikasikan atau digunakan.

Ketika perusahaan pertama kali menawarkan saham kepada masyarakat, perusahaan tidak punya patokan harga saham. Para calon investor pun hanya mengetahui latar belakang perusahaan dari prospektus. Sehingga perusahaan harus membuat citra yang baik untuk menarik investor. Kondisi seperti ini mendorong timbulnya perilaku untuk melakukan tindakan manajemen laba.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada faktor-faktor seperti leverage, jumlah persentase saham yang ditawarkan dan jumlah dewan direksi berpengaruh terhadap manajemen laba ketika IPO.

Berdasarkan hasil pengujian simultan dengan uji F diperoleh hasil F hitung sebesar 3,618 sedangkan hasil F tabel sebesar 3,49. Hal ini berarti bahwa F hitung < F tabel maka leverage, persentase jumlah saham yang ditawarkan ketika IPO dan jumlah dewan direksi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini juga terlihat pada hasil *R square* yaitu sebesar 0,731. Hal ini berarti leverage, persentase jumlah saham yang ditawarkan ketika IPO dan jumlah dewan direksi dapat menjelaskan pengaruhnya sebesar 73,1% sedangkan sisanya sebesar 26,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Berdasarkan hasil pengujian parsial dengan uji t dapat diperoleh bahwa semua hasil perhitungan leverage sebesar 2,402. Sedangkan persentase jumlah saham yang ditawarkan ketika IPO sebesar 2,170 dan jumlah dewan direksi sebesar 2,045. Hasil uji t menunjukkan hanya leverage yang mempunyai pengaruh yang signifikan. Karena t hitung lebih besar dari t tabel.

Kata kunci : manajemen laba, IPO (Initial Public Offering), saham.



DAFTAR ISI

|                                              |      |
|----------------------------------------------|------|
| Kata Pengantar.....                          | i    |
| Abstraksi.....                               | iii  |
| Daftar Isi .....                             | iv   |
| Daftar Tabel.....                            | vii  |
| Daftar Gambar.....                           | viii |
| Daftar Lampiran.....                         | ix   |
| <b>BAB I PENDAHULUAN</b>                     |      |
| 1.1 Latar belakang masalah .....             | 1    |
| 1.2 Rumusan masalah.....                     | 5    |
| 1.3 Tujuan penulisan.....                    | 5    |
| 1.4 Manfaat penelitian.....                  | 6    |
| 1.5 Sistematika penulisan.....               | 6    |
| <b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>               |      |
| 2.1 Manajemen laba.....                      | 8    |
| 2.1.1 Motivasi melakukan manajemen laba..... | 8    |
| 2.1.2 Bentuk-bentuk manajemen laba.....      | 11   |
| 2.1.2 Laporan keuangan.....                  | 14   |
| 2.1.3 Saham.....                             | 18   |
| 2.1.3.1 Jenis saham.....                     | 18   |
| 2.1.4 Teori Agensi.....                      | 20   |
| 2.1.5 Pasar modal.....                       | 21   |

|                                                    |    |
|----------------------------------------------------|----|
| 2.1.6 Go Publik.....                               | 23 |
| 2.1.7 <i>Initial Public Offering (IPO)</i> .....   | 25 |
| 2.1.7.1 Proses persiapan IPO.....                  | 26 |
| 2.1.7.2 Masa penawaran.....                        | 27 |
| 2.1.7.3 Setelah IPO.....                           | 28 |
| 2.1.7.4 Peranan <i>underwriter</i> .....           | 29 |
| 2.1.8 Faktor yang mempengaruhi manajemen laba..... | 34 |
| 2.2 Penelitian sebelumnya.....                     | 35 |
| 2.3 Hipotesis dan model analisis.....              | 36 |
| <b>BAB III METODE PENELITIAN</b>                   |    |
| 3.1 Pendekatan penelitian.....                     | 38 |
| 3.2 Identifikasi variabel.....                     | 38 |
| 3.3 Defnisi Operasional.....                       | 38 |
| 3.4 Jenis dan sumber data.....                     | 40 |
| 3.5 Prosedur pengumpulan data.....                 | 41 |
| 3.6 Metode penentuan sample.....                   | 41 |
| 3.7 Teknik analisis.....                           | 42 |
| <b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b>                 |    |
| 4.1 Gambaran umum obyek penelitian.....            | 50 |
| 4.2 Deskripsi penelitian.....                      | 53 |
| 4.2.1 Aktiva Perusahaan.....                       | 53 |
| 4.2.2 Modal perusahaan.....                        | 54 |
| 4.2.3 Laba perusahaan.....                         | 55 |



|                                             |    |
|---------------------------------------------|----|
| 4.2.4 Leverage perusahaan.....              | 56 |
| 4.2.5 Persentase saham yang ditawarkan..... | 57 |
| 4.2.6 Jumlah dewan direksi.....             | 58 |
| 4.3 Pengujian Hipotesis.....                | 59 |
| 4.3.1 Manajemen laba.....                   | 59 |
| 4.4 Pembahasan hasil penelitian.....        | 65 |
| <b>BAB V SIMPULAN DAN SARAN</b>             |    |
| 5.1 Simpulan.....                           | 73 |
| 5.2 Saran.....                              | 74 |



## DAFTAR TABEL

|                                                          |    |
|----------------------------------------------------------|----|
| Tabel 4.1 Aktiva perusahaan saat melakukan IPO .....     | 53 |
| Tabel 4.2 Modal perusahaan saat melakukan IPO.....       | 54 |
| Tabel 4.3 Laba perusahaan saat melakukan IPO. ....       | 55 |
| Tabel 4.4 Leverage perusahaan saat IPO. ....             | 56 |
| Tabel 4.5 Persentase saham yang ditawarkan saat IPO..... | 57 |
| Tabel 4.6 Jumlah dewan direksi saat IPO .....            | 58 |
| Tabel 4.7 Delta Current Asset.....                       | 59 |
| Tabel 4.8 Delta Current Liabilities.....                 | 60 |
| Tabel 4.9 Delta Cash.....                                | 60 |
| Tabel 4.10 Delta Non Current Liabilities.....            | 61 |
| Tabel 4.11 Depresiasi dan total aktiva tahun t-1.....    | 61 |
| Tabel 4.12 Nilai Delta.....                              | 62 |
| Tabel 4.13 Total Accruals.....                           | 63 |
| Tabel 4.14 Discretionary Accruals.....                   | 64 |
| Tabel 4.15 Hasil perhitungan Y, X1, X2 dan D1.....       | 65 |
| Tabel 4.16 Uji Multikolinieritas.....                    | 67 |
| Tabel 4.17 Uji Rank Spearman.....                        | 68 |
| Tabel 4.18 Hasil uji F .....                             | 69 |
| Tabel 4.19 Hasil uji t .....                             | 70 |

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1 Durbin Watson ..... 48



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : hasil output spss

Lampiran 2 : hasil output spss

Lampiran 3 : hasil output spss

Lampiran 4 : tes heterokedastisitas

Lampiran 5 : tabel F

Lampiran 6 : tabel t

Lampiran 7 : tabel durbin watson



## BAB I

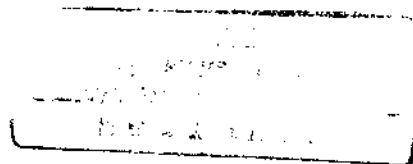
### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Banyak manajemen perusahaan yang ingin meluaskan perusahaannya, salah satunya dengan mengupayakan agar perusahaannya *go public*. Perusahaan dapat mempergunakan pasar modal untuk memperdagangkan sahamnya. Pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalakkan pengerahan dana untuk disalurkan pada sektor yang lebih produktif.

Dengan *go public* perusahaan akan mendapatkan tambahan dana yang dapat digunakan untuk pengembangan usaha dalam melakukan penawaran saham perdana. Namun penetapan harga saham tidaklah mudah, hal ini disebabkan tidak adanya informasi harga yang relevan. Hal ini terjadi karena sebelum pelaksanaan penawaran perdana saham perusahaan belum pernah diperdagangkan sehingga calon investor menghadapi kesulitan untuk menilai dan menentukan harga yang wajar selain itu keterbatasan informasi mengenai harga perusahaan yang akan *go public* membuat calon investor melakukan pertimbangan dahulu sebelum memutuskan untuk membeli saham.

BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal) bertugas untuk menilai pemenuhan persyaratan perusahaan yang akan *go public*, menyelenggarakan bursa yang efektif serta memantau para pelaku pasar modal Indonesia.



Peraturan untuk bagaimana cara perusahaan untuk membuat penawaran saham untuk pertama kali diatur oleh Bapepam. Bapepam menetapkan peraturan yang harus dipatuhi setiap perusahaan yang pertama kali akan *go public*.

Dengan perusahaan yang terdaftar pada bursa efek maka banyak calon investor yang melirik untuk menanam sahamnya pada perusahaan. Maka dari itu setiap perusahaan yang *go public* wajib membuat buku laporan atau yang biasa disebut dengan prospectus. Perusahaan harus menerbitkan prospectus yang telah diaudit karena prospectus tersebut menjadi pedoman bagi calon investor.

Para calon investor harus memperoleh informasi yang lengkap dari semua pihak yang terlibat dalam pelaksanaan pasar modal. Hal ini dimaksudkan agar perusahaan memperoleh kepercayaan dari masyarakat. Maka perusahaan harus menyajikan laporan keuangan dengan benar, tidak boleh menyampaikan laporan keuangan yang direkayasa. Menyajikan laporan keuangan secara transparan merupakan syarat yang telah ditetapkan oleh Bapepam. Sehingga perusahaan tidak boleh main-main dengan laporan keuangan yang telah dikeluarkannya. Dengan laporan keuangan tersebut para calon investor dapat melihat bagaimana keadaan perusahaan.

Perusahaan dalam menjalankan kegiatannya, selalu berusaha untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal. Usaha untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal ini dimaksudkan agar perusahaan mampu meningkatkan kekayaan perusahaan serta membuat perusahaan tumbuh dan berkembang menjadi perusahaan yang lebih besar. Selain itu kemampuan manajemen perusahaan dalam menghasilkan keuntungan akan menimbulkan kepercayaan kepada pemilik



perusahaan sehingga jika sewaktu-waktu perusahaan membutuhkan dana untuk ekspansi, pemilik akan bersedia menambahkan modalnya di perusahaan.

Kondisi perekonomian yang kurang menentu akibat terjadinya krisis ekonomi yang berkepanjangan, usaha untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal sangat sulit untuk mendapatkan keuntungan seperti yang diharapkan. Perusahaan perlu menerapkan strategi yang tepat agar dapat melakukan pengendalian biaya operasional. Tingginya biaya operasional di perusahaan dapat mengurangi keuntungan perusahaan.

Untuk dapat menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan media komunikasi yang digunakan untuk menghubungkan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Laporan keuangan dapat digunakan oleh pihak yang berkepentingan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan dan bagi pemilik dapat mengetahui keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan. Laporan keuangan juga merupakan sarana untuk mempertanggungjawabkan apa yang telah dilakukan oleh manajemen atas sumber daya perusahaan kepada para pemegang saham selain itu informasi laba juga dapat membantu pemilik dalam menaksir *earning power* di masa yang akan datang.

Keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan dapat dilihat dari kemampuannya meningkatkan perolehan laba. Dalam mengelola perusahaan manajemen menyadari bahwa pihak-pihak yang berhubungan dengan perusahaan

ada kecenderungan lebih memperhatikan laba yang dihasilkan yang merupakan ukuran kinerja manajemen.

Perusahaan berusaha membuat kinerjanya terlihat lebih baik, khususnya dalam rangka membuat pemasukan dari penjualan sahamnya mendapat tanggapan dari masyarakat. Hal itulah yang mendorong perusahaan untuk memilih metode akuntansi tertentu yang akhirnya dapat meningkatkan harga saham pada pertama kali go public melalui peningkatan tingkat keuntungan atau melakukan manajemen laba pada laporan keuangan.

Kondisi seperti ini mendorong timbulnya perilaku manajemen untuk melakukan tindakan manajemen laba yaitu melakukan tindakan untuk memilih kebijakan akuntansi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Bagi manajemen yang mengelola perusahaan yang go publik, kemampuan melakukan manajemen laba sangat penting dalam rangka untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini dimaksudkan untuk menciptakan reputasi yang baik bagi perusahaan dan juga manajemen perusahaan. Bagi perusahaan dengan reputasi yang baik akan membuat nilai perusahaan di mata investor tinggi dan bagi manajemen akan mendapatkan kepercayaan yang lebih besar dari para pemilik atas prestasinya mengelola perusahaan.

Perusahaan berusaha membuat kinerjanya terlihat lebih baik, khususnya dalam rangka membuat pemasukan dari penjualan sahamnya mendapat tanggapan dari masyarakat. Hal itulah yang mendorong perusahaan untuk memilih metode akuntansi tertentu yang akhirnya dapat meningkatkan harga saham pada pertama

kali *go public* melalui peningkatan tingkat keuntungan atau melakukan manajemen laba pada laporan keuangan.

Hai ini dilakukan oleh manajer karena karena tingkat keuntungan atau laba yang diperoleh sering dikaitkan dengan prestasi manajemen di samping itu juga dipengaruhi oleh bonus yang akan diterima oleh manajer. Karena bonus yang akan diterima tergantung pada besar kecilnya laba yang diperoleh.

Manajemen laba muncul atau dilakukan manajer pada laporan keuangan pada suatu organisasi karena mereka mengharapkan suatu manfaat dari tindakan melakukan manajemen laba.

## 1.2 Rumusan Masalah

Dari penjelasan pada latar belakang muncul masalah yang dapat diidentifikasi sebagai berikut “apakah *leverage*, jumlah dewan direksi dan jumlah persentase saham yang ditawarkan mempunyai pengaruh terhadap manajemen laba ketika IPO (Initial Public Offering)”

## 1.3 Tujuan Penulisan

Tujuan penulisan skripsi antara lain:

1. Penulisan skripsi ini ditujukan untuk mengetahui apakah *leverage*, persentase saham yang ditawarkan dan jumlah dewan direksi mempunyai pengaruh pada manajemen laba perusahaan yang IPO.
2. Sebagai syarat kelulusan untuk meraih gelar Sarjana Ekonomi jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian ini antara lain :

1. Untuk mengetahui apakah terjadi manajemen laba terhadap perusahaan yang akan *go public*.
2. Untuk melihat sejauh mana teori yang di dapat dan membandingkan dengan keadaan yang sebenarnya.
3. Sebagai referensi dan bahan perbandingan bagi pihak lain dalam mengadakan penelitian lebih lanjut.

#### **1.5 Sistematika Penulisan**

Bab I :

Bab ini berisi tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan mengenai penelitian yang akan dibahas oleh penulis.

Bab II :

berisi tentang teori-teori serta literatur-literatur yang digunakan penulis untuk menunjang dalam pembuatan penelitian serta dicantumkan juga penelitian sebelumnya

Bab III :

Dalam bab ini berisi mengenai pendekatan penelitian yang digunakan, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data, populasi dan sample serta teknik analisis yang digunakan penulis dalam menguji hipotesis

**Bab IV :**

Dalam bab ini akan diuraikan gambaran mengenai hasil penelitian yang dilakukan. Hal ini meliputi analisis daa dan pembuktian hipotesis serta pembahasan dari hasil penelitian yang telah dilakukan..

**Bab V :**

Bab ini merupakan simpulan dari penelitian yang telah dilakukan serta saran-saran yang diharapkan untuk pengembangan penelitian lebih lanjut.



## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1.1 Manajemen laba**

Manajemen laba adalah tindakan manajer yang menaikkan atau menurunkan laba yang dilaporkan dari departemen yang dipimpinnya yang tak mempunyai hubungan dengan kenaikan atau penurunan profitabilitas perusahaan untuk jangka panjang. (Abdullah, 1999:13).

Sedangkan menurut Widyaningdyah (2001:90) manajemen laba merupakan tindakan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan dengan maksud untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Jumungan (2003:65) manajemen laba merupakan suatu proses yang disengaja untuk mengarahkan pelaporan laba pada tingkat tertentu.

Pada dasarnya walaupun terdapat berbagai macam definisi tetapi semua definisi tersebut berkaitan dengan tindakan campur tangan manajer terhadap proses penyusunan laporan keuangan untuk menaikkan atau menurunkan laba termasuk dalam proses penyusunan transaksi sehingga perlakuan akuntansi yang diharapkan oleh manajer dapat diaplikasikan atau digunakan.

##### **2.1.1.1 Motivasi melakukan manajemen laba**

Pertimbangan untuk memperoleh keuntungan membuat manajemen dapat memilih dan menerapkan metode-metode akuntansi yang merupakan alasan manajer melakukan manajemen laba. Terdapat beberapa motivasi yang mendorong manajemen melakukan manajemen laba (Abdullah, 1999:13) yaitu :



### 1. *Bonus scheme*

Manajer mempunyai informasi laba bersih sebelum dilaporkan dalam laporan keuangan, sementara pihak luar tidak bisa mengetahui sampai mereka membaca laporan keuangan. Karena itu manajer akan berusaha untuk mengatur laba bersih sehingga dapat memaksimalkan bonus mereka pada perusahaan.

Dalam kontrak bonus dikenal dua istilah yakni *bogey* (tingkat laba minimum untuk memperoleh bonus) dan *cap* (tingkat laba tertinggi). *Bogey* akan selalu ada dalam setiap kontrak sedangkan *cap* tidak. Jika laba berada di bawah *bogey* maka tidak ada bonus yang diperoleh manajer. Sedangkan jika laba di atas *cap*, ada tidaknya bonus tergantung pada kontrak yang dibuat.

Jika laba bersih berada di antara *bogey* dan *cap*, maka jumlah bonus yang diperoleh sama dengan laba berada di atas *cap*. Jika laba di bawah *bogey*, maka manajer cenderung akan memperkecil laba dengan harapan kemungkinan akan memperoleh bonus yang lebih besar pada periode berikutnya.

Hal ini yang disebut dengan "*taking bath*". Begitu pula bila laba bersih berada di atas *cap*, maka manajer akan cenderung memilih kebijakan dan prosedur akuntansi yang memperkecil laba. Jadi, hanya jika laba bersih berada di antara *bogey* dan *cap* manajer akan "menaikkan" laba bersih perusahaan.

## 2. *Debt Covenant*

Kontrak jangka panjang (debt covenant) merupakan perjanjian untuk melindungi pemberi pinjaman dari tindakan manajer terhadap kepentingan kreditur, seperti dividen yang berlebihan, pinjaman yang berlebihan, pinjaman tambahan atau membiarkan modal kerja dan kekayaan pemilik berada di bawah tingkat yang telah ditentukan, yang mana semuanya menurunkan keamanan bagi kreditur yang telah ada.

## 3. *Political Motivation*

Aspek politik tak dapat dilepaskan dari perusahaan, khususnya perusahaan besar dan industri strategis karena aktivitasnya melibatkan kepentingan orang banyak seperti perusahaan minyak bumi dan gas, telpon, listrik dan air akan mendapat perhatian dari masyarakat. Perusahaan seperti ini cenderung menurunkan labanya untuk mengurangi visibilitasnya, misalnya dengan menggunakan praktik dan prosedur akuntansi tertentu.

## 4. *Taxation Motivation*

Perpajakan merupakan salah satu alasan utama mengapa perusahaan mengurangi laba bersih yang dilaporkan. Sebagai contoh untuk persediaan, perusahaan akan memilih metode LIFO (Last In First Out) yang menghasilkan laba bersih paling rendah dibanding metode lainnya. Namun di Indonesia hanya boleh menggunakan metode FIFO (First In First Out) untuk kepentingan perpajakan.

### 5. *CEO Changer*

Beragam motivasi timbul di sekitar waktu pergantian CEO, ketika CEO yang mendekati masa akhir penugasan atau pensiun akan melakukan strategi memaksimalkan laba untuk meningkatkan bonusnya. Demikian juga CEO yang baru kurang berhasil memperbaiki kinerja perusahaan akan cenderung memaksimalkan laba untuk mencegah terjadinya pemecatan.

### 6. *Initial Public Offering (IPO)*

Pada hakikatnya perusahaan yang baru pertama kali menawarkan sahamnya di pasar modal belum mempunyai harga pasar sehingga memiliki masalah bagaimana menetapkan nilai saham yang akan ditawarkan. Oleh sebab itu untuk tawar menawar, informasi keuangan yang terdapat dalam prospektus merupakan sumber informasi yang sangat berguna.

#### 2.1.1.2 Bentuk bentuk manajemen laba

Banyak cara yang dapat dilakukan oleh manajer untuk mempengaruhi waktu, jumlah atau makna dari suatu transaksi laporan keuangan. Dalam beberapa hal manajemen dapat menggunakan kebijakannya untuk mengatur waktu pengakuan biaya.

Berbagai pola yang sering dilakukan manajer (Abdullah, 1999:15)

#### a. *Taking a bath*

Disebut juga "*big bath*", bisa terjadi selama periode adanya tekanan organisasi atau reorganisasi seperti pemilihan CEO yang baru. Teknik ini

mengakui adanya biaya-biaya pada periode yang akan datang dan kerugian periode berjalan ketika keadaan buruk yang tidak menguntungkan tidak bisa dihindari pada periode berjalan. Konsekuensinya manajemen menghapus beberapa aktiva, membebankan perkiraan-perkiraan biaya mendatang. Akibatnya laba pada periode berikutnya akan lebih tinggi dari yang seharusnya.

*b. Income minimization*

Cara ini mirip dengan *taking a bath*. Cara ini dilakukan pada saat profitabilitas perusahaan sangat tinggi dengan maksud agar tidak mendapat perhatian secara politis. Kebijakan yang diambil dapat berupa *write off* (penghapusan) atas barang modal dan aktiva tak berwujud, pembebanan pengeluaran iklan, riset dan pengembangan yang cepat. Penghapusan tersebut dilakukan bila dengan teknik yang lain masih menunjukkan hasil operasi yang jelek dengan pertimbangan bahwa ekonomi berjalan tidak mendukung nilai aktiva yang dilaporkan. Tujuan penghapusan aktiva operasi ini untuk mencapai suatu tingkat return on asset tertentu.

*c. Income maximization*

Maksimasi laba dimaksudkan untuk memperoleh bonus yang lebih besar, di mana laba yang dilaporkan tetap di bawah *cap*. Serta untuk menghindari dari pelanggaran atas kontrak hutang jangka panjang (*debt covenant*). Cara ini ditempuh dengan merubah metode atau asumsi akuntansi ke yang lebih liberal.

d. *Income smoothing*

Perataan laba merupakan cara yang paling populer dan sering dilakukan. Manajer terdorong untuk melakukan income smoothing sehingga bisa berada antara *hoge* dan *cap*. Di sisi lain, laba bisa tidak dimasukkan untuk tujuan memperoleh bonus. Dalam debt covenant semakin berfluktuasi laba bersih yang dilaporkan semakin besar kemungkinan terjadi pelanggaran atas kontrak pinjaman. Karena itu manajemen lebih suka meratakan rasio-rasio hutangnya. Perusahaan juga mungkin meratakan laba bersihnya untuk pelaporan eksternal dengan maksud untuk menyampaikan informasi internal kepada publik dalam meramalkan pertumbuhan laba jangka panjang perusahaan.

e. *Offsetting extraordinary*

Praktek ini memindahkan efek-efek laba yang tidak biasa atau temporal yang berlawanan dengan trend laba.

f. *Aggressive accounting applications*

Cara ini kadangkala diartikan sebagai salah saji (mistatements) dan dipakai untuk membagi laba antar periode. Praktik ini menyimpang dari norma berterima umum.

g. *Timing revenue expense recognition*

Teknik ini dilakukan dengan membuat kebijakan tertentu berkaitan dengan waktu suatu transaksi, bisa juga mengenai transaksi aktual.



### 2.1.2 Laporan Keuangan

Menurut Standar Akuntansi Keuangan No 1 (paragraph 5) tujuan umum laporan keuangan adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber-sumber yang dipercayakan kepada manajemen untuk mencapai tujuan yang ingin diraih oleh perusahaan tersebut.

Bentuk laporan keuangan menurut meliputi neraca, laporan laba rugi dan laporan perubahan modal, catatan dan laporan lain serta penjelasan yang merupakan bagian dari laporan keuangan.

#### 1. Neraca

Neraca merupakan laporan yang sistematis tentang aktiva, hutang serta modal dari suatu perusahaan pada suatu saat tertentu. Jadi tujuan neraca untuk menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Neraca ada tiga bagian yaitu :

##### a. Aktiva

Dalam pengertian aktiva tidak terbatas pada kekayaan perusahaan yang berwujud saja, tetapi juga termasuk pengeluaran-pengeluaran yang belum dialokasikan atau biaya yang masih harus dialokasikan pada penghasilan yang akan datang misalnya goodwill, hak paten dan lain sebagainya.



Aktiva dibagi menjadi dua

- 1) Aktiva lancar, yaitu uang, kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya.
- 2) Aktiva tetap atau tidak lancar, yaitu aktiva yang mempunyai umur kegunaan relative permanen atau jangka panjang, berumur ekonomis lebih dari satu tahun dan digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

b. Hutang

Hutang merupakan semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari pihak luar perusahaan. Hutang dibedakan menjadi dua yaitu :

- 1) Hutang jangka pendek, yaitu kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasannya atau pembayarannya dilakukan dalam waktu pendek ( satu tahun sejak tanggal transaksi).
- 2) Hutang jangka panjang, yaitu kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya lebih dari satu tahun setelah tanggal transaksi.

c. Modal

Modal merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos saham serta laba ditahan atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

## 2. Laporan laba rugi

Laporan laba rugi merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, laba atau rugi yang diperoleh oleh perusahaan selama periode waktu tertentu.

## 3. Laporan perubahan modal

Laba atau rugi yang timbul secara insidental dapat diklasifikasikan tersendiri dalam laporan laba rugi atau dicantumkan dalam laporan laba ditahan atau dalam laporan perubahan modal.

Manajemen perusahaan bertanggung jawab dalam penyusunan dan penyajian laporan keuangan perusahaan. Sehingga apabila ada kecurangan dalam penyusunan laporan keuangan manajer perusahaan dapat mengetahuinya. Menurut Kieso (2003:487) kecurangan laporan keuangan biasanya terjadi karena kondisi yang ada dalam lingkungan internal dan eksternal. Pengaruh dalam lingkungan internal berkaitan dengan lemahnya system pengendalian internal, buruknya perilaku manajemen atau mungkin likuiditas perusahaan. Sedangkan pengaruh eksternal berkaitan dengan kondisi industri, lingkungan bisnis secara keseluruhan atau pertimbangan hukum dan peraturan.

Insentif umum atas terjadinya kecurangan adalah keinginan untuk mencapai harga saham yang lebih tinggi atau untuk memperoleh penawaran hutang atau untuk memperoleh keuntungan pribadi tertentu, misalnya untuk mencapai kompensasi bonus dan promosi kenaikan jabatan. Tekanan situasional terhadap perusahaan atau pada diri manajer dapat menyebabkan timbulnya kecurangan, misalnya :

perusahaan atau pada diri manajer dapat menyebabkan timbulnya kecurangan, misalnya :

1. Penurunan yang mendadak atas pendapatan atau pangsa pasar. Satu perusahaan tertentu atau secara keseluruhan industri dapat mengalami suatu penurunan.
2. Tekanan anggaran yang tidak realistis terutama untuk realisasi jangka pendek.
3. Tekanan keuangan yang berasal dari rencana bonus yang tergantung pada kinerja ekonomi jangka pendek. Tekanan akan bertambah berat jika bonus merupakan suatu komponen yang berpengaruh pada total kompensasi seseorang.

Adanya kecurangan dalam penyusunan laporan keuangan dapat timbul karena adanya suatu peluang. Peluang tersebut timbul karena situasi yang mudah dilakukan serta sulit untuk dideteksi. Beberapa peluang yang dapat timbul antara lain:

1. Pengendalian internal yang lemah atau tidak ada pengendalian internal.
2. Adanya transaksi yang tidak biasa, misalnya adanya konsolidasi dua perusahaan, penutupan operasi tertentu dan menjual sekuritas.
3. Estimasi akuntansi yang memerlukan pertimbangan oleh manajemen perusahaan misalnya cadangan atas kerugian pinjaman.
4. Staf audit internal yang tidak efektif yang disebabkan oleh jumlah staf yang kurang memadai dan ruang lingkup audit yang amat terbatas.

### 2.1.3 Saham

Saham merupakan suatu bentuk modal penyertaan atau bukti posisi kepemilikan dalam suatu entitas. Saham merupakan cara perusahaan untuk menarik investasi dari para investor. Saham yang bertujuan untuk menarik investor adalah saham yang berbentuk emisi yang diperdagangkan secara umum kepada masyarakat umum serta dibeli dan dijual di pasar terbuka.

#### 2.1.3.1 Jenis saham

Menurut Sitompul (2004:164) saham dibedakan menjadi

a. saham biasa

saham biasa merupakan saham yang pelunasannya dilakukan dalam urutan yang paling akhir ketika perusahaan dilikuidasi sehingga risikonya yang paling besar. Karena risikonya besar biasanya jika usaha perusahaan berjalan dengan baik maka deviden saham biasanya akan lebih besar. Saham ini memiliki karakteristik yaitu saham menunjukkan kepemilikan tetapi hanya jika perusahaan memiliki kelebihan laba untuk membayar deviden dan saham dapat dijual pada beberapa tanggal di masa depan dengan harapan tingkat harganya lebih tinggi dari harga belinya.

b. Saham preferen

Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dengan saham biasa karena bisa menghasilkan pendapatan tetap tetapi bisa juga tidak mendatangkan hasil seperti yang diharapkan investor. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena mewakili

pemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembar saham tersebut. Sedangkan saham preferen serupa dengan obligasi karena adanya klaim atas laba dan sebelumnya, devidennya tetap selama saham masih berlaku dan memiliki hak yang dapat dipertukarkan dengan saham biasa. Saham preferen diperdagangkan berdasarkan hasil yang ditawarkan kepada investor, sehingga saham preferen dipandang sebagai surat berharga dengan pendapatan tetap.

Seorang investor akan memiliki beberapa keuntungan dengan kepemilikan saham yaitu :

- a. *Dividen*, merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. *Dividen* ini merupakan keuntungan yang diperoleh oleh investor dalam jangka panjang.
- b. *Capital gain*, merupakan selisih antara harga beli dengan harga jual. *Capital gain* ini terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar modal. *Capital gain* merupakan keuntungan yang di kejar oleh investor dalam jangka pendek.

Selain keuntungan seorang investor juga akan mengalami suatu kerugian dalam kepemilikan saham

- a. Tidak mendapatkan deviden, investor tidak dapat deviden apabila perusahaan mengalami kerugian.
- b. *Capital loss*, terjadi pada saat investor harus menjual saham yang dimilikinya dengan harga yang lebih rendah dari harga belinya.



- c. Perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuidasi, jika hal ini terjadi maka secara otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari bursa. Hal ini menyebabkan investor akan menempati posisi lebih rendah dibanding kreditur atau pemegang obligasi. Maka terlebih dahulu hasil penjualan akan dibagikan kepada kreditur dan pemegang obligasi, bila masih ada sisanya baru dibagikan kepada pemegang saham.
- d. Saham *didelist* dari bursa, terjadi apabila suatu perusahaan memiliki kinerja buruk seperti dalam kurun waktu tertentu tidak diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun dan tidak membagikan deviden secara berturut-turut selama beberapa tahun. Saham yang telah *didelist*. Dari bursa tetap diperdagangkan tetapi di luar bursa dengan konsekuensi investor tidak mendapatkan pertukaran harga yang jelas dan jika terjual biasanya dengan harga jauh dari harga sebelumnya.

#### 2.1.4 Teori Agensi

Konsep teori agensi merupakan hubungan kontrak antara manajemen sebagai *agent* dan pemilik sebagai *principal*. *Principal* memperkerjakan *agent* untuk melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, termasuk pendelegasian otoritas pengambilan keputusan dari *principal* kepada *agent*. Pada perusahaan yang modalnya terdiri atas saham, pemegang saham bertindak sebagai *principal* dan CEO (Chief Executif Officer) sebagai *agent*.

Teori agensi memiliki asumsi bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik



kepentingan antara pemilik dan CEO. Pihak pemegang saham selaku pemilik termotivasi untuk menyejahterakan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. CEO selaku *agent* termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan beberapa kepentingan antara lain dalam hal memperoleh investasi maupun pinjaman. Konflik kepentingan semakin meningkat terutama karena pemegang saham tidak dapat memonitor aktivitas CEO sehari-hari.

Pemegang saham tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja CEO. CEO mempunyai lebih banyak informasi mengenai lingkungan kerja perusahaan secara keseluruhan. Hal inilah yang mengakibatkan adanya ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh pemegang saham selaku *principal*. Ketidakseimbangan informasi yang terjadi antara pemegang saham dan CEO, mendorong CEO untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya kepada pemegang saham terutama jika informasi tersebut berkaitan dengan pengukuran kinerja manajemen. Kinerja manajemen akan digunakan sebagai dasar penentuan kompensasi bagi *agent*. Selain itu kinerja manajemen biasanya oleh pemegang saham sering ditentukan oleh angka akuntansi dalam laporan keuangan. Hal ini memacu CEO untuk memikirkan bagaimana angka akuntansi tersebut dapat digunakan sebagai sarana untuk memaksimalkan kepentingannya.

### **2.1.5 Pasar Modal**

Pasar modal menurut Sitompul (2004:6-7) adalah suatu tempat dimana bertemunya pembeli dan penjual efek yang terdaftar pada bursa, pembeli dan penjual datang untuk mengadakan transaksi jual beli efek. Sedangkan pasar modal

menurut UU Pasar Modal No 8 Tahun 1995 adalah “ pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Sedangkan menurut Sunariyah (2004:15) pasar modal adalah tempat bertemunya penawaran dan permintaan surat berharga pelaku pasar modal yang terdiri dari individu-individu atau badan yang memiliki kelebihan dana melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan. Sebaliknya perusahaan yang membutuhkan dana menawarkan surat berharganya dengan cara listing pada badan otoritas pasar modal, sebagai emiten transaksi yang berlangsung di dalam pasar modal diatur dalam kerangka system yang terpadu di bawah kendali otoritas pasar modal yang secara legal dijamin oleh undang-undang Negara.

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu :

1. fungsi ekonomi

pasar modal berperan sebagai fungsi ekonomi apabila pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana.

2. fungsi keuangan

bila pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (return) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Hampir semua Negara di dunia ini memiliki pasar modal. Pasar modal bertujuan menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal. Dengan adanya pasar modal masyarakat dapat ikut berpartisipasi dalam membiayai pembangunan dengan jalan mengundang partisipasi modal masyarakat dalam bentuk keikutsertaan dalam kepemilikan dan pengelolaan perusahaan.

Pasar modal dapat memberikan manfaat kepada masyarakat ekonomi berupa

1. menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi dana secara optimal.
2. memberikan wahana investasi bagi investor
3. penyebaran kepemilikan perusahaan
4. menciptakan iklim persaingan yang sehat dan terbuka
5. alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan dalam investasi
6. sumber pembiayaan jangka panjang
7. memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan memiliki prospek.

#### **2.1.6 Go Public**

Perusahaan *go public* yaitu perusahaan yang menjual efeknya melalui pasar modal. Perusahaan melakukan *go public* dengan tujuan :

1. mendapatkan dana untuk ekspansi
2. merealisasi *capital gain*
3. meningkatkan modal

4. melakukan pengalihan kepemilikan
5. meningkatkan nilai pasar perusahaan karena perusahaan yang sudah *go public* likuiditasnya meningkat.

Keuntungan melakukan *go public* adalah :

1. memperkuat struktur dan kestabilan keuangan dengan diperolehnya modal yang dibutuhkan.
2. memperoleh dana yang relatif besar tanpa terikat kewajiban membayar bunga.
3. meningkatkan status perusahaan dan memperoleh 'image' sebagai perusahaan publik.
4. mempertahankan dan mengembangkan kelangsungan usaha perusahaan.
5. memudahkan negoisasi dengan pihak-pihak lain dan meningkatkan daya saing.

Ada kewajiban yang harus dipenuhi ketika menjadi perusahaan yang *go public* yaitu :

1. penyelenggaraan perusahaan harus dilakukan lebih transparan sesuai dengan peraturan yang dikeluarkan untuk melindungi kepentingan pemegang saham.
2. harus memenuhi kewajiban yang terdapat pada prospektus.
3. harus memenuhi berbagai kewajiban yang berkelanjutan seperti publikasi laporan keuangan tahunan.

4. adanya dorongan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan baik dalam volume penjualan maupun laba.

Lembaga yang berperan dalam pelaksanaan *go public* yaitu :

1. emiten, perusahaan yang menjual kepemilikannya kepada masyarakat
2. pemodal badan atau perorangan yang membeli pemilikan suatu perusahaan *go public*.
3. lembaga penunjang, lembaga yang menunjang atau mendukung bekerjanya pasar modal.
  - a. *Underwriter* (penjamin emisi), menjamin penjualan efek yang diterbitkan oleh perusahaan *go public*.
  - b. Akuntan publik yang mengaudit laporan keuangan perusahaan yang akan *go public*.
  - c. Notaris, mengagendakan dan membuat akte rapat lebih otentik.
  - d. Konsultan hukum.
  - e. Pedagang perantara (broker), pihak yang melakukan jual beli efek yang listing di bursa efek.
  - f. Biro administrasi efek, pihak yang melakukan administrasi yang berkenaan dengan kepentingan investor dan emiten.
4. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

### **2.1.7 Initial Public Offering (IPO)**

Pasar primer merupakan pasar dimana perusahaan pertama kali menjual saham atau obligasinya kepada investor. Harga yang pertama kali di tawar kepada



investor disebut harga perdana, yang merupakan keputusan bersama antara emiten (perusahaan yang akan *go public*) dengan *underwriter* (penjamin emisi). *Underwriter* ditunjuk oleh emiten dan berfungsi untuk menjual saham perusahaan kepada investor. Apabila ternyata sebagian saham tidak terjual maka ini merupakan resiko *underwriter*. Oleh karena itu penjamin ini merupakan suatu kelompok yang secara bersama-sama menjamin penjualan saham emiten kepada investor.

Perusahaan yang baru pertama kali menjual efeknya kepada investor disebut *Initial Public Offering (IPO)*. Proses penawaran sendiri umumnya hanya berlangsung tiga hari, namun proses keseluruhan saat perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM sampai efeknya dicatat di bursa efek memakan waktu lebih kurang satu bulan.

#### **2.1.7.1 Proses persiapan IPO adalah :**

1. tahap pertama, manajemen meminta persetujuan pemegang saham dan menentukan atau memilih konsultan *go public*.
2. tahap kedua, menentukan profesi penunjang yang terdiri dari akuntan publik, notaris dan penasehat hukum.
3. tahap ketiga, menstransfer hak atau kepemilikan atas perusahaan. Pengalihan itu tidak hanya menyangkut tanah dan gedung melainkan juga harta benda lainnya.
4. tahap keempat, merestrukturisasi permodalan. Hal ini dilakukan oleh penasehat hukum dan akuntan publik dengan bantuan manajemen perusahaan.



5. tahap kelima, menentukan penjamin emisi.
6. tahap keenam, menyiapkan pernyataan pendaftaran kepada BAPEPAM. Penjamin emisi yang telah dipilih oleh emiten segera menyiapkan berbagai dokumen yang diisyaratkan oleh BAPEPAM.
7. tahap ketujuh, bertemu dengan BAPEPAM dan memperoleh pernyataan efektif. Pertemuan dengan BAPEPAM dihadiri oleh calon emiten, penjamin emisi dan profesi penunjang.
8. tahap ke delapan, melakukan promosi kepada masyarakat umum, dapat didukung dengan promosi melalui media massa, hal ini dilakukan untuk menarik minat para investor.
9. tahap ke sembilan, menentukan harga dan waktu IPO. Untuk menentukan harga dan waktu IPO, penjamin emisi harus mempertimbangkan kepentingan calon emiten dan investor. Hal lain yang harus dipertimbangkan pula yaitu EPS, volume IPO, hasil promosi serta sikap pasar.

#### **2.1.7.2 Masa penawaran**

Tiga hari sebelum masa penawaran dimulai calon emiten harus mempublikasikan prospektus ringkas di media massa. Publikasi dimaksudkan agar masyarakat memperoleh gambaran yang cukup jelas tentang kondisi fundamental perusahaan dan efek saham yang diterbitkan. Biasanya prospektus ringkas mencakup keterangan tentang penawaran umum ( jumlah dan harga saham). Analisa dan pembahasan tentang kondisi dan prospek perusahaan oleh

manajemen, pernyataan hutang, keterangan resiko usaha serta riwayat singkat perusahaan.

Penawaran umum saham kepada masyarakat dilaksanakan di loket-loket yang dibuat di tempat-tempat strategis. Masa penawaran minimum tiga hari kerja dan maksimum enam hari kerja. Setelah hari terakhir penawaran, diadakan pembagian saham dan maksimum tiga puluh enam hari terakhir penawaran tersebut harus dicatat di bursa efek.

### **2.1.7.3 Setelah IPO**

Periode setelah penawaran umum adalah perdagangan di bursa saham. Disini sukses tidaknya IPO suatu saham diukur, dan kondisi fundamental serta likuiditas saham emiten diuji. Biasanya saat memasuki pasar sekunder harga suatu saham akan bergerak naik atau turun. Pergerakan harga saham ditentukan oleh banyak faktor antara lain kondisi perusahaan, sikap pasar serta minimnya dana pemodal yang juga disebut penyebab jatuhnya harga saham perdana di bursa.

Contoh jadwal IPO dari PT Reliance Securities

Sebanyak dua ratus juta saham biasa atas nama yang merupakan saham baru dengan nilai nominal seratus rupiah per lembar saham yang ditawarkan kepada masyarakat dengan harga penawaran dua ratus lima puluh rupiah per lembar saham yang harus dibayar penuh pada saat mengajukan formulir pemesanan pembelian saham.

|                    |               |
|--------------------|---------------|
| Tanggal efektif    | 30 juni 2005  |
| Masa penawaran     | 6-8 juli 2005 |
| Tanggal penjatahan | 11 juli 2005  |

|                                            |              |
|--------------------------------------------|--------------|
| Tanggal pengembalian uang pesanan          | 12 juli 2005 |
| Tanggal distribusi saham secara elektronik | 12 juli 2005 |
| Tanggal pencatatan saham pada BEJ          | 13 juli 2005 |

Sumber : Bursa Efek Surabaya

Dari jadwal diatas dapat kita lihat pada masa penawaran umum hanya berlangsung tiga hari yaitu 6-8 juli 2005 dan proses penawaran umum secara keseluruhan berlangsung kurang dari satu bulan sejak perusahaan mempunyai pernyataan efektif dari Bapepam sampai tercatat di BEJ.

Meskipun penawaran umum perdana telah selesai dan kemudian perusahaan telah menjadi perusahaan publik, namun sebenarnya proses penawaran umum tidaklah berakhir sampai disini. Kewajiban pelaporan yang baru sekarang dibebankan kepada manajemen perusahaan. Manajemen akan disibukkan dengan laporan mengenai produksi dan keuangan pemegang saham dalam bentuk laporan keuangan tahunan dan diharuskan mengisi formulir-formulir yang diwajibkan oleh BAPEPAM dan menyusun jadwal RUPS setiap tahun.

#### **2.1.7.4 Peranan *Underwriter* (penjamin emisi)**

Pada saat perusahaan memutuskan untuk menerbitkan saham, tentu tidak menginginkan jika dalam pelaksanaan penawaran umum timbul keraguan apakah saham yang akan dilepas ke para pemodal akan terjual habis atau tidak. Hal ini yang membuat para emiten menjadi sedikit ragu-ragu, bila setelah dilepas saham tersebut tidak habis maka ini merupakan bencana bagi perusahaan yang akan mengakibatkan kerugian sebab biaya-biaya yang telah dikeluarkan tidak dapat ditarik kembali serta akan menjatuhkan reputasi perusahaan. Untuk itu diperlukan

lembaga pasar modal yang bertindak sebagai penjamin penjamin dalam emisi saham perusahaan. Lembaga yang melakukan kegiatan penjamin emisi disebut *underwriter*.

Peranan utama penjamin emisi dalam mengantar sebuah perusahaan publik untuk memasyarakatkan sahamnya adalah untuk melindungi masyarakat luas dengan jalan menyediakan informasi yang aktual mengenai keuangan dan informasi lain tentang perusahaan yang menjual sahamnya di bursa. Di samping itu melarang terjadinya penipuan dalam transaksi saham.

Peranan *underwriter* sangat penting dalam menentukan harga penawaran pada saat perusahaan penerbit melakukan penawaran umum perdana. Pada dasarnya perusahaan dapat saja menerbitkan sahamnya tanpa menggunakan jasa *underwriter*, namun karena prosesnya begitu rumit untuk itu diperlukan pengetahuan yang sangat spesifik sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak mungkin memasuki pasar modal tanpa bantuan *underwriter*. Kompleksitas permasalahan pasar modal yang menjadi rahasia bagi kebanyakan orang merupakan modal utama bagi para *underwriter*.

Pengetahuan dan kemampuan dari *underwriter* merupakan jaminan perusahaan bahwa proses penawaran umum akan ditangani dengan baik dan bahwa emiten akan mendapatkan keuntungan yang sangat bermanfaat baik sebelum maupun sesudah pelaksanaan penawaran umum perdana dan juga manajemen perusahaan harus memiliki '*bargaining power*' yang cukup untuk berunding dengan mereka.

Sebelum pernyataan pendaftaran diajukan perusahaan yang akan *go public* terlebih dahulu menunjuk *underwriter* yang akan menjamin penawaran saham, *underwriter* yang ditunjuk sudah tentu tidak menerima tawaran dari perusahaan sebagai tanda ikatan. *Underwriter* pada tahap awal biasanya membuat suatu persetujuan dengan perusahaan yang ditegaskan dalam suatu surat yang disebut '*letter of intent*'. Ikatan yang terjadi hanyalah menyangkut penjaminan atas pengembalian pembayar biaya-biaya pendahuluan yang harus dikeluarkan oleh *underwriter* dalam hal penawaran itu tidak jadi dilakukan.

Setelah *letter of intent* dibuat kemudian disusul dengan penyelenggaraan rapat yang dihadiri oleh wakil perusahaan, *underwriter* dan disertai dengan konsultan hukum serta akuntan untuk menyelesaikan dokumen pernyataan pendaftaran. Pernyataan pendaftaran tersebut kemudian diajukan kepada BAPEPAM melalui *underwriter* dan selama masa tunggu emiten dilarang menawarkan efek yang belum mendapat ijin. Setelah ijin emisi diterbitkan barulah dilaksanakan penjualan saham dan menyebarluaskan formulir pemesanan dan prospektus singkat.

Ditinjau dari sudut keterlibatannya dalam penjaminan suatu emisi dapat digolongkan :

a. Penjamin emisi utama (*lead underwriter*)

*Underwriter* membuat ikatan dengan emiten dalam suatu perjanjian yang disebut perjanjian penjamin emisi efek. Dalam perjanjian ini, *lead underwriter* memberikan jaminan penjualan efek-efek dan pembayaran



seluruh nilai efek kepada emiten. Apabila lead underwriter lebih dari satu maka jaminan tersebut diberikan secara bersama-sama (sindikasi).

b. Penjamin pelaksana emisi (managing underwriter)

Dalam hal sindikasi underwriter, dipilih salah satu underwriter untuk menjadi underwriter pelaksana yang mempunyai tugas sentral karena dialah yang bertanggung jawab dalam pengolahan serta penyelenggaraan aspek administrasi efek. di dalam penyelenggaraannya penjamin pelaksana emisi mengkoordinasikan seluruh proses emisi termasuk penyiapan dokumen, distribusi prospectus dan formulir pendaftaran, mengatur uang penyetoran pembelian serta mengatur penjatahan dan penyampaian sertifikat saham.

c. Penjamin peserta emisi (co underwriter)

Underwriter peserta ikut serta menjamin penjualan dan pembayaran nilai efek kepada penjamin utama emisi sesuai dengan bagian yang diambilnya. Dengan demikian penjamin emisi peserta tidak bertanggung jawab secara langsung kepada emiten, tetapi bertanggung jawab secara langsung kepada penjamin emisi utama.

Dalam penawaran perdana suatu saham, terdapat resiko yang mungkin akan dihadapi penjamin emisi. Biasanya penjamin emisi tidak mutlak menjamin penjualan saham secara keseluruhan. Adapun bentuk-bentuk penjaminan efek oleh penjamin emisi sebagai berikut :



a. Kesanggupan penuh (full commitment)

Underwriter menjamin secara penuh atas penjualan efek yang dikeluarkan oleh calon emiten. Bila efek yang dikeluarkan ada yang tidak laku sampai pada waktu akhir penawaran maka penjamin emisi bersedia membeli semua efek yang tidak laku dengan harga yang sama dengan harga penawaran umum.

b. Kesanggupan terbaik (best effort commitment)

Penjamin emisi dituntut untuk berusaha sebaik mungkin menjual efek emiten supaya terjual banyak atau terjual semuanya. Apabila waktu penawaran telah habis dan ada efek yang tidak laku, maka efek tersebut akan dikembalikan kepada emiten. Underwriter tidak berkewajiban membeli saham emiten yang tidak laku terjual.

c. Kesanggupan siaga (standby commitment)

Jika sampai pada batas akhir penawaran yang telah ditentukan ternyata ada saham yang tidak laku maka penjamin emisi bersedia membeli efek emiten yang tidak laku tersebut tetapi dengan harga di bawah harga penawaran umum.

d. Kesanggupan semua atau tidak sama sekali (all or none commitment)

Penjamin emisi akan berusaha menjual efek emiten sampai laku semua. Apabila ada efek yang tidak laku terjual, maka semua transaksi yang telah dilakukan oleh penjamin emisi dengan investor dibatalkan kemudian semua efek dikembalikan kepada calon emiten. Transaksi resmi akan terjadi bila penjamin emisi dapat menjual semua efek yang ditawarkan.

### 2.1.8 Faktor yang mempengaruhi manajemen laba

Menurut Widyaningdyah (2001:90) ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya manajemen laba yaitu :

#### 1. leverage

leverage dapat dihitung dengan menggunakan perbandingan antara hutang dan aktiva yang menunjukkan berapa bagian aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang. Ukuran ini berhubungan dengan keberadaan dan ketidaktidaknya suatu persetujuan hutang. Perusahaan yang mempunyai rasio leverage tinggi akibat terlalu besarnya jumlah hutang dibandingkan dengan aktiva yang dimiliki perusahaan. Hal ini bias menyebabkan adanya tindakan manajemen laba karena perusahaan terancam tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutang saat jatuh tempo. Perusahaan akan menghindari dengan membuat kebijaksanaan yang dapat meningkatkan pendapatan maupun laba. Dengan demikian akan memberikan posisi yang lebih baik.

#### 2. Persentase saham yang ditawarkan

Persentase saham yang ditawarkan perusahaan ketika IPO menunjukkan besarnya *private information* yang harus disharingkan manajemen perusahaan kepada masyarakat umum.

#### 3. Jumlah dewan direksi

Jumlah dewan direksi berpengaruh terhadap efektif tidaknya pengawasan kinerja manajer. Jumlah dewan direksi yang relative kecil dapat membantu

## 2.2 Penelitian Sebelumnya

Agnes Utari Widyanigdyah 2001 dalam penelitiannya yang berjudul “ analisis factor yang berpengaruh terhadap earning management pada perusahaan go public di Indonesia” menyebutkan bahwa

- a. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara simultan, terbukti jika leverage, persentase jumlah saham yang ditawarkan dan jumlah dewan direksi berpengaruh terhadap manajemen laba. Hasil uji F hitung sebesar 4,130 dan F tabel 2,61
- b. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial , t terbukti hanya leverage yang berpengaruh, sedangkan persentase jumlah saham yang ditawarkan dan jumlah dewan direksi tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

Persamaan antara penulis dengan penelitian sebelumnya yaitu sama-sama meneliti tentang adanya manajemen laba pada perusahaan yang akan *go public*.

Perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu pada rentang waktu kelompok Industri dan variabel bebasnya. Pada penelitian sebelumnya rentang waktu penelitian antara tahun 1998 hingga tahun 2001., sedangkan penulis meneliti antara tahun 2002 hingga tahun 2004. pada penelitian sebelumnya meneliti hanya kelompok industri *construction, property and real estate*, sedangkan penulis meneliti semua kelompok industri yang *go public* pada tahun 2002 hingga 2004. pada penelitian sebelumnya menggunakan empat variabel bebas yaitu

leverage, persentase jumlah saham yang ditawarkan, jumlah dewan direksi dan reputasi auditor, sedangkan penulis hanya meneliti tiga variabel bebas yaitu leverage, persentase jumlah saham yang ditawarkan dan jumlah dewan direksi.

### 2.3 Hipotesis dan Model Analisis

#### Hipotesis

- H<sub>1</sub> : diduga ada pengaruh *leverage* dan persentase saham yang ditawarkan kepada publik secara simultan dari jumlah dewan direksi pada perusahaan *go public*.
- H<sub>2</sub> : diduga ada pengaruh *leverage* dan persentase saham yang ditawarkan kepada publik secara parsial dari jumlah dewan direksi pada perusahaan *go public*.

#### Model analisis

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 D_1 + e$$

Keterangan :

Y = *Earnings management*

a = Konstanta

X<sub>1</sub> = *Leverage*

D<sub>1</sub> = Jumlah dewan direksi

$X_2$  = Persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO

$b$  = Koefisien regresi

$e$  = *Error*



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Pendekatan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah penelitian yang menitik beratkan pada pengujian hipotesis. Data yang digunakan harus terukur dan akan menghasilkan kesimpulan yang dapat digeneralisasikan. Obyek penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara variabel yang dihipotesiskan.

#### **3.2 Identifikasi Variabel**

Variabel merupakan suatu karakteristik yang memiliki dua atau lebih nilai atau sifat yang berdiri sendiri-sendiri. Dalam penelitian ini variabel-variabel telah diidentifikasi

a. Dependent Variabel

Manajemen Laba (Y)

b. Independent Variabel

*Leverage* (X1)

Jumlah dewan direksi (D1)

Persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO (X2)

#### **3.3 Definisi Operasional**

a. Dependent Variabel

Untuk menghitung manajemen laba (Y) dengan menggunakan *Discretionary Accruals (DA)*. *Discretionary Accruals (DA)* adalah keinginan manajemen



untuk memanfaatkan kebijakan akuntansi seperti mengubah metode penyusutan aktiva, memperpanjang estimasi umur penyusutan aktiva. Manajemen melakukan hal itu karena adanya niat bukan karena kondisi perusahaan.

Model yang digunakan untuk menghitung DA adalah sebagai berikut:

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

$TA_{it}$  = Total accruals perusahaan i pada tahun t.

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

| No | Rumus                                                                                                | Keterangan                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|----|------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. | $DA_{it} = TA_{it} - NDA_{it}$                                                                       | $DA_{it}$ = <i>Discretionary accruals</i><br>$TA_{it}$ = Total accruals<br>$NDA_{it}$ = Non discretionary accruals                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2. | $TA_{it} = \frac{(\Delta CA_t - \Delta CL_t - \Delta Cash_t + \Delta NCL_t - Depr_t)}{\Delta_{t-1}}$ | $\Delta CA_t$ = Delta Current Assets (utang lancar) pada tahun t<br>$\Delta CL_t$ = Delta Current Liabilities (utang lancar) pada tahun t<br>$\Delta Cash_t$ = Delta cash and cash equivalent (kas dan setara kas) pada tahun t<br>$\Delta NCL_t$ = Non Current Liabilities (hutang tidak lancar) pada tahun t<br>$Depr_t$ = Depreciation and amortization expense (biaya depresiasi dan amortisasi) pada tahun t<br>$\Delta_{t-1}$ = Total assets (total aktiva) 1 tahun sebelum t<br>$TA_t$ = Total Accrual |
| 3. | $NDA_{it} = Mean - TA$                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |

b. Independent Variabel

1. *Leverage (X1)* yaitu besarnya jaminan atas hutang perusahaan dengan total aktivasnya. Variabel ini diukur dalam satuan persentase dengan menggunakan rasio total hutang terhadap total aktiva yang dimiliki perusahaan dengan rumus sebagai berikut :

$$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. Persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO (X2)

Variabel ini diukur berdasarkan persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO. Skala pengukurannya dengan menggunakan rasio.

3. Jumlah dewan direksi (D1) yaitu banyaknya dewan direksi di perusahaan.

Variabel ini diukur dengan memberikan skala 1 bagi perusahaan yang mempunyai jumlah dewan direksi antara 1-7 orang karena diduga optimal dalam mengontrol manajemen. Dan diberi skala 0 bagi perusahaan yang memiliki lebih dari 7 dewan direksi. Skala pengukuran yang digunakan adalah skala nominal.

### 3.4 Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder yaitu laporan keuangan yang berasal dari prospektus perusahaan tahun 2002-2004. jenis data yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan *go public* berupa neraca dan laporan singkat perusahaan.

### 3.5 Prosedur Pengumpulan Data

#### Studi kepustakaan

Yaitu suatu metode penelitian yang didasarkan literatur-literatur yang berhubungan dengan obyek yang akan diteliti. Dalam studi pustaka ini penulis membaca berbagai literatur dan jurnal yang berhubungan dengan masalah penelitian untuk mendapatkan landasan teori.

#### Dokumentasi

Yaitu teknik pengumpulan data dengan cara melihat catatan atau dokumen yang ada hubungannya dengan obyek yang akan diteliti. Dalam metode dokumentasi ini penulis mengambil data dari laporan keuangan dan prospektus perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Surabaya.

### 3.6 Metode Penentuan Sampel

Penentuan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode purposive sampling yaitu bahwa populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu. Adapun mengenai kriteria yang ditetapkan

1. Perusahaan yang melakukan *go public* di BES tahun 2002-2004
2. Laporan perusahaan yang akan *go public* merupakan laporan yang lengkap.
3. Laporan keuangan yang akan *go public* terdapat pada BES (Bursa Efek Surabaya)

4. Perusahaan yang *go public* pada tahun 2002-2004 bukan dari kelompok financial.

### 3.7 Teknik Analisis

Data yang sudah terkumpul akan dilakukan analisis dengan statistik sebagai berikut :

1. Uji regresi linear berganda (Algifari:2000:65)

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 D_1 + e$$

Keterangan :

Y = *Earnings management*

a = Konstanta

X<sub>1</sub> = *Leverage*

D<sub>1</sub> = Jumlah dewan direksi

X<sub>2</sub> = Persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO

b = Koefisien regresi

e = *Error*

2. Menghitung koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) untuk mengetahui seberapa besar variasi dari variabel tidak bebas (Y) yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas (X)
3. Melakukan uji t untuk membuktikan apakah *Leverage* (X<sub>1</sub>), Persentase saham yang ditawarkan (X<sub>2</sub>) dan Jumlah dewan direksi (D<sub>1</sub>) secara individu atau parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap

manajemen laba (Y) pada periode penelitian. Langkah-langkah dalam melakukan uji t adalah sebagai berikut :

1) Merumuskan hipotesis yang akan diuji :

$H_0 : \beta_1 = 0$  variabel *leverage* ( $X_1$ ) secara parsial tidak berpengaruh signifikan dari terhadap manajemen laba (Y).

$H_1 : \beta_1 \neq 0$  variabel *leverage* ( $X_1$ ) secara parsial berpengaruh signifikan dari terhadap manajemen laba (Y).

$H_0 : \beta_2 = 0$  variabel persentase saham yang ditawarkan ( $X_2$ ) secara parsial tidak berpengaruh signifikan dari terhadap manajemen laba (Y)

$H_1 : \beta_2 \neq 0$  variabel persentase saham yang ditawarkan ( $X_2$ ) secara parsial berpengaruh signifikan dari terhadap manajemen laba (Y)

$H_0 : \beta_3 = 0$  variabel jumlah dewan direksi ( $D_1$ ) secara parsial tidak berpengaruh signifikan dari terhadap manajemen laba (Y).

$H_1 : \beta_3 \neq 0$  variabel jumlah dewan direksi ( $D_1$ ) secara parsial berpengaruh signifikan dari terhadap manajemen laba (Y).

2) Menentukan nilai  $t_{tabel}$  yang didasarkan pada tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) dari uji hipotesis sebesar 0,05 atau 5% dengan derajat bebas pembagi (db) sebesar  $n-k-1$ .

- 3) Menentukan nilai  $t_{hitung}$ , dapat diperoleh dengan melihat nilai hasil uji t yang dibantu program SPSS atau dengan rumus sebagai berikut :

$$t_{hitung} = \frac{b_j}{s(b_j)}$$

Dimana  $b_j$  = koefisien regresi yang hendak diuji

$S(b_j)$  = *standard error* koefisien regresi yang hendak diuji

- 4) Membandingkan antara  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  kriterianya sebagai berikut :

$t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, berarti *leverage* ( $X_1$ ), persentase saham yang ditawarkan ( $X_2$ ) dan jumlah dewan direksi ( $D_1$ ) secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

$t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, berarti *leverage* ( $X_1$ ), persentase saham yang ditawarkan ( $X_2$ ) dan jumlah dewan direksi ( $D_1$ ) secara parsial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

4. Melakukan uji F untuk membuktikan apakah *leverage* ( $X_1$ ), persentase saham yang ditawarkan ( $X_2$ ) dan jumlah dewan direksi ( $D_1$ ) secara bersama-sama atau simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pendapatan saham. Tahapan dalam melakukan uji F adalah sebagai berikut :

- 1) Merumuskan hipotesis yang akan diuji :



$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$  Maka *leverage* ( $X_1$ ), persentase saham yang ditawarkan ( $X_2$ ) dan jumlah dewan direksi ( $D_1$ ) secara simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba ( $Y$ ).

$H_1 : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$  Maka *leverage* ( $X_1$ ), persentase saham yang ditawarkan ( $X_2$ ) dan jumlah dewan direksi ( $D_1$ ) secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba ( $Y$ ).

- 2) Menentukan nilai  $F_{tabel}$  yang didasarkan pada tingkat signifikan ( $\alpha$ ) dari uji hipotesis sebesar 0,05 atau 5%, dengan derajat bebas pembilang ( $db_1$ ) sebesar  $k$  (jumlah variabel bebas) dan derajat bebas pembagi ( $db_2$ ) sebesar  $n-k-1$ .
- 3) Menentukan nilai  $F_{hitung}$ , dapat diperoleh dengan melihat nilai hasil uji  $F$  yang dibantu program SPSS atau dengan rumus sebagai berikut :

$$f_{hitung} = \frac{R^2 + (k - 1)}{(1 - R)^2 \div (n - k - 1)}$$

dimana  $R^2$  = koefisien regresi

$n$  = banyaknya sampel

$k$  = banyaknya koefisien regresi

- 4) Membandingkan antara  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$ , kriterianya sebagai berikut :  
 $F_{hitung} > F_{tabel}$  Maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, berarti *leverage* ( $X_1$ ), persentase saham yang ditawarkan ( $X_2$ ) dan jumlah dewan direksi ( $D_1$ ) secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap manajemen laba ( $Y$ ).

$F_{hitung} < F_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, berarti *leverage* ( $X_1$ ), persentase saham yang ditawarkan ( $X_2$ ) dan jumlah dewan direksi ( $D_1$ ) secara simultan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap manajemen laba ( $Y$ ).

5. Melakukan pengujian gejala penyimpangan asumsi regresi linier klasik.

Dalam model regresi linier terdapat beberapa asumsi yang harus dipenuhi, tiga diantaranya sangat berpengaruh terhadap hasil regresi, yaitu tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas, tidak ada autokorelasi antar komponen gangguan, dan varians komponen gangguan harus memenuhi syarat homoskedastisitas.

a. Multikolinieritas

Multikolinieritas terjadi apabila antara masing-masing variabel bebas saling berhubungan secara linier. Gejala multikolinieritas yang cukup tinggi akan mengakibatkan :

1. *Standard error* dari koefisien regresi yang dihasilkan menjadi akan lebih besar dengan semakin meningkatnya kolinieritas antar variabel bebas.
2. *Confidence interval* bagi parameter yang diduga semakin melebar sebagai akibat dari *standard error* yang semakin besar.
3. *Confidence interval* yang melebar akan terjadi kemungkinan untuk menerima hipotesis yang salah semakin besar.

Dalam program SPSS multikolinieritas dapat dideteksi secara langsung dengan melihat nilai VIF (Variance Inflation Factor) apabila nilai :

VIF > 10 maka terjadi gejala multikolinieritas

VIF < 10 maka tidak terjadi gejala multikolinieritas

#### b. Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat varian yang tidak sama dalam kesalahan pengganggu. Jika varian kesalahan pengganggu dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang bersifat homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dalam modal regresi linear klasik terdapat satu asumsi penting, yaitu bahwa kesalahan pengganggu  $\epsilon_i$  mempunyai varian yang sama, artinya  $\text{var}(\epsilon_i) = \epsilon(\epsilon_i^2) = \sigma^2$  untuk semua  $i = 1, 2, 3, \dots, n$ , asumsi ini disebut dengan homoskedastisitas. Pelanggaran asumsinya disebut dengan heteroskedastisitas, dimana varians variabel dalam model tidak sama (konstan). Timbulnya gejala heteroskedastisitas dapat menyebabkan :

- 1) *Varias* koefisien regresi tidak lagi minimum.
- 2) *Convidence interval* menjadi lebih lebar, sehingga uji signifikan tidak lagi akurat.
- 3) Jika tetap menggunakan OLS akan menimbulkan kesimpulan yang salah.

Cara untuk mengetahui adanya gejala heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji *Spearman Rank Correlation*. Uji *Spearman Rank Correlation* dilakukan dengan melihat korelasi antara variabel bebas dengan nilai residual. Jika nilai probabilitas korelasi antara variabel bebas dengan nilai

residual lebih besar dari taraf signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 0,05 maka dapat dikatakan tidak terjadi atau bebas dari heterokedastisitas.

### c. Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat ketergantungan antar error yang ada. Gejala autokorelasi dapat dideteksi dengan melakukan uji Durbin Watson. Langkah-langkah dalam mendeteksi autokorelasi sebagai berikut :

#### a) Menentukan hipotesis jika

$H_0$  tidak terjadi autokorelasi

$H_1$  terjadi gejala autokorelasi

#### b) Menentukan nilai table Durbin Watson ( $dL$ dan $dU$ ) yang didasarkan pada jumlah variabel bebas ( $k$ ) tingkat signifikansi 5% dan jumlah data ( $n$ ) kemudian dapat dicari nilai $4-dL$ dan $4-dU$ .

Gambar 3.1  
Durbin Watson



c) Kriteria uji Durbin Watson (Gujarati:2001:216) jika :

$dL > d > 4-dL$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima

$dU < d < 4-dU$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak



## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

##### 1. PT Fortune Indonesia

PT Fortune Indonesia mulai beroperasi pada 5 Mei 1970. Perusahaan ini bergerak pada usaha pemasaran komunikasi serta bidang periklanan. Beberapa perusahaan yang menggunakan perusahaan ini untuk menyebar luaskan produknya kepada masyarakat adalah campina, minyak goreng fortune, bank permata dan pesan layanan kepada masyarakat dengan tema *illegal logging*. PT Fortune Indonesia melakukan penawaran saham perdana pada tanggal 17 Januari 2002.

##### 2. PT Cipta Panelutama

PT Cipta Panelutama didirikan pada 27 Juni 1992. Perusahaan ini bergerak di bidang furniture. Perusahaan ini memproduksi furniture hanya untuk daerah domestic, walaupun hanya untuk lokal tetapi furniture yang telah diproduksi mempunyai kualitas yang tinggi. Furniture yang diproduksi berupa tempat tidur, meja kursi tamu, meja kursi makan sertakursi taman. PT Cipta Panelutama melakukan penawaran umum saham kepada masyarakat pada tanggal 20 Maret 2002.



### 3. PT Fatrapolindo Nusa Industri

PT Fatrapolindo Nusa Industri didirikan pada tanggal 9 Desember 1987. Perusahaan ini bergerak di bidang plastik film. Perusahaan ini melakukan penawaran umum saham perdana kepada masyarakat pada tanggal 21 Maret 2002.

### 4. PT Sugi Samapersada

PT Sugi Samapersada memulai usahanya pada tahun 1992. Perusahaan mempunyai usaha menjadi distributor suku cadang kendaraan truk "HINO". Serta menjual peralatan berat beserta suku cadangnya. Perusahaan ini juga menjadi agen untuk beberapa produk otomotif seperti baterai ACDelco dari PT General Motor Indonesia, lampu dari Narva, produk plastic dari PT IRC Inoact dan pelindung kaca dari PT Mulia Glass. PT Sugi Samapersada melakukan penawaran umum saham perdana pada tanggal 19 Juni 2002.

### 5. PT Pelayaran Tempuran Emas

Perusahaan ini memulai usahanya pada tanggal 17 September 1987. PT Pelayaran Tempuran Emas bergerak di bidang jasa pelayaran yaitu transportasi laut. PT Pelayaran Tempuran Emas melayani jasa transportasi untuk daerah Indonesia maupun untuk internasional. Barang-barang yang diangkut berupa beras, gula, tepung, semen atau barang yang lainnya. Untuk daerah luar negeri melayani pengangkutan jasa untuk Singapore, Malaysia dan Thailand. Perusahaan ini melakukan penawaran umum saham perdana kepada masyarakat pada tanggal 9 Juli 2003.

6. PT Pembangunan Jaya Ancol

Perusahaan ini memulai usahanya pada tanggal 10 Juli 1992. Pt Pembangunan Jaya Ancol bergerak di bidang pembangunan kawasan hiburan serta properti. Sarana hiburan yang telah dibangun adalah Atlantis Water Adventure, Dunia Fantasi, The Last Kingdom, Sea World dan Arena Bowling. Sedangkan property yang telah dibangun yaitu Puri Jimbaran I, Puri Jimbaran II, Puri Nusa Dua dan Tugu Permai. Perusahaan ini melakukan penawaran umum kepada masyarakat untuk yang perdana pada tanggal 2 Juli 2004.

7. PT Sanex Qianjiang Motor International

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 21 Maret 2000. perusahaan ini bergerak di bidang otomotif yaitu memproduksi sepeda motor. Tipe-tipe motor yang diproduksi berupa New Viesta X, New Viesta, Sierra Prestige, Gamma Prestige, Shotgun Bima dan Hussar Family Star untuk pemasarannya perusahaan ini telah memiliki 18 dealer utama dan 114 dealer pembantu. PT Sanex Qianjiang Motor Internasional melakukan penawaran umum saham perdana pada tanggal 15 Juli 2004.

8. PT Aneka Kemasindo

PT Aneka Kemasindo memulai usahanya pada tahun 2001. Perusahaan ini bergerak di bidang pengemasan plastik untuk makanan dan minuman. Hasil produksi PT Aneka Kemasindo berupa gelas plastik, piring plastik, botol gallon dan botol plastik. Perusahaan ini melakukan penawaran umum saham perdana pada tanggal 1 November 2004.

## 4.2 Deskripsi Penelitian

### 4.2.1 Aktiva Perusahaan

Kondisi aktiva perusahaan satu tahun sebelum dan saat melakukan IPO adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1  
Aktiva perusahaan saat melakukan IPO  
(Dalam jutaan Rupiah)

| No | Nama Perusahaan                        | Aktiva Tahun t-1 | Aktiva Tahun t | Selisih     |
|----|----------------------------------------|------------------|----------------|-------------|
| 1  | PT Fortune Indonesia                   | 45,727           | 78,568         | 32,841      |
| 2  | PT Cipta Panelutama                    | 38,574           | 52,574         | 14,000      |
| 3  | PT Fatrapolindo Nusa Industri          | 230,962          | 240,295        | 9,333       |
| 4  | PT Sugi Samapersada                    | 53,467           | 58,010         | 4,543       |
| 5  | PT Pelayaran Tempuran Emas             | 159,130          | 277,322        | 118,192     |
| 6  | PT Pembangunan Jaya Ancol              | 571,874          | 772,210        | 200,336     |
| 7  | PT Sanex Qianjiang Motor Internasional | 92,730,401       | 91,141,795     | (1,588,606) |
| 8  | PT Aneka Kemasindo                     | 16,142           | 37,628         | 21,486      |

Sumber : Bursa Efek Surabaya

Berdasarkan tabel 4.1 diatas diketahui bahwa jumlah aktiva perusahaan pada satu tahun sebelum IPO dan saat IPO mengalami peningkatan kecuali PT Sanex Qianjiang Motor Internasional yang mengalami penurunan.

#### 4.2.2 Modal Perusahaan

Kondisi modal perusahaan pada satu tahun sebelum IPO dan saat melakukan IPO adalah :

Tabel 4.2  
Modal perusahaan saat melakukan IPO  
(Dalam jutaan Rupiah)

| No | Nama Perusahaan                        | Modal tahun t-1 | Modal tahun t | selisih    |
|----|----------------------------------------|-----------------|---------------|------------|
| 1  | PT Fortune Indonesia                   | 33,694          | 60,373        | 26,679     |
| 2  | PT Cipta Panelutama                    | 7,717           | 18,996        | 11,279     |
| 3  | PT Fatrapolindo Nusa Industri          | 127,858         | 173,556       | 45,698     |
| 4  | PT Sugi Samapersada                    | 31,385          | 43,659        | 12,274     |
| 5  | PT Pelayaran Tempuran Emas             | 111,085         | 178,595       | 67,510     |
| 6  | PT Pembangunan Jaya Ancol              | 397,894         | 561,712       | 163,818    |
| 7  | PT Sanex Qianjiang Motor Internasional | 46,172,946      | 75,395,776    | 29,222,830 |
| 8  | PT Aneka Kemasindo                     | 228             | 33,948        | 33,720     |

Sumber : Bursa Efek Surabaya

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui bahwa semua perusahaan pada saat melakukan IPO, modalnya mengalami peningkatan. Hal ini berarti modal perusahaan semakin besar.

### 4.2.3 Laba Perusahaan

Kondisi perolehan laba perusahaan satu tahun sebelum IPO dan saat melakukan IPO adalah :

Tabel 4.3  
Laba perusahaan saat melakukan IPO  
(Dalam jutaan Rupiah)

| No | Nama Perusahaan                        | Laba tahun t-1 | Laba tahun t | Selisih     |
|----|----------------------------------------|----------------|--------------|-------------|
| 1  | PT Fortune Indonesia                   | 2,397          | 3,186        | 789         |
| 2  | PT Cipta Panelutama                    | (1,768)        | 421          | (1,347)     |
| 3  | PT Fatrapolindo Nusa Industri          | 33,157         | 28,844       | (4,313)     |
| 4  | PT Sugi Samapersada                    | 832            | 1,107        | 275         |
| 5  | PT Pelayaran Tempuran Emas             | 18,397         | 32,966       | 14,569      |
| 6  | PT Pembangunan Jaya Ancol              | 105,197        | 110,609      | 5,412       |
| 7  | PT Sanex Qianjiang Motor Internasional | 1,892,859      | 722,830      | (1,170,029) |
| 8  | PT Aneka Kemasindo                     | 849            | 2,522        | 1,673       |

Sumber : Bursa Efek Surabaya

Berdasarkan tabel 4.3 diketahui pada saat perusahaan melakukan IPO ada yang mengalami penurunan laba dan ada yang mengalami peningkatan laba. Perusahaan yang mengalami penurunan laba yaitu : PT Cipta Panelutama, PT Fatrapolindo Nusa Industri, PT Sanex Qianjiang Motor Internasional. Sedangkan perusahaan yang mengalami peningkatan laba yaitu : PT Fortune Indonesia, PT Sugi Samapersada, PT Pelayaran Tempuran Emas, PT Pembangunan Jaya Ancol dan PT Aneka Kemasindo.

#### 4.2.4 Leverage Perusahaan

Kondisi leverage perusahaan saat melakukan IPO adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.4**  
Leverage perusahaan saat IPO

| No | Nama Perusahaan                        | Total Hutang | Total Aktiva | Leverage |
|----|----------------------------------------|--------------|--------------|----------|
| 1  | PT Fortune Indonesia                   | 17,087       | 78,568       | 21.7%    |
| 2  | PT Cipta Panelutama                    | 33,577       | 52,574       | 63.9%    |
| 3  | PT Fatrapolindo Nusa Industri          | 66,728       | 240,295      | 27.8%    |
| 4  | PT Sugi Samapersada                    | 14,351       | 58,010       | 24.7%    |
| 5  | PT Pelayaran Tempuran Emas             | 98,620       | 277,322      | 35.6%    |
| 6  | PT Pembangunan Jaya Ancol              | 210,196      | 772,210      | 27.2%    |
| 7  | PT Sanex Qianjiang-Motor Internasional | 15,746,019   | 91,141,795   | 17.3%    |
| 8  | PT Aneka Kemasindo                     | 3,681        | 37,628       | 9.8%     |

Sumber : Bursa Efek Surabaya

Keterangan :  $\text{Leverage} = (\text{total hutang} / \text{total aktiva}) \times 100\%$

Berdasarkan tabel 4.4 diketahui bahwa leverage perusahaan yang tertinggi adalah PT Cipta Panelutama sebesar 63,9% dan yang terendah adalah PT Aneka Kemasindo yaitu sebesar 9,8%.



#### 4.2.5 Persentase Saham Yang Ditawarkan Saat IPO

Persentase saham yang ditawarkan saat IPO oleh perusahaan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5  
Persentase saham yang ditawarkan saat IPO  
(Dalam Lembar)

| No | Nama Perusahaan                        | Jumlah Saham yang ditawarkan | Total Saham   | Persentase Saham |
|----|----------------------------------------|------------------------------|---------------|------------------|
| 1  | PT Fortune Indonesia                   | 205,000,000                  | 455,000,000   | 45.1%            |
| 2  | PT Cipta Panelutama                    | 60,000,000                   | 240,000,000   | 25.0%            |
| 3  | PT Fatrapolindo Nusa Industri          | 1,437,454,419                | 1,989,163,103 | 72.3%            |
| 4  | PT Sugi Samapersada                    | 100,000,000                  | 400,000,000   | 25.0%            |
| 5  | PT Pelayaran Tempuran Emas             | 55,000,000                   | 451,000,000   | 12.2%            |
| 6  | PT Pembangunan Jaya Ancol              | 80,000,000                   | 799,999,998   | 10.0%            |
| 7  | PT Sanex Qianjiang Motor Internasional | 120,000,000                  | 301,200,000   | 39.8%            |
| 8  | PT Aneka Kemasindo                     | 80,000,000                   | 230,000,000   | 34.8%            |

Sumber : Bursa Efek Surabaya

Keterangan :

$$\text{Persentase Saham} = (\text{jumlah saham yang ditawarkan} / \text{total saham}) \times 100\%$$

Berdasarkan tabel 4.5 diketahui bahwa persentase jumlah saham yang ditawarkan saat IPO tertinggi adalah PT Fatrapolindo Nusa Industri sebesar 72,3% sedangkan yang terendah adalah PT Pembangunan Jaya Ancol sebesar 10%.

#### 4.6 Jumlah dewan direksi

Jumlah dewan direksi perusahaan saat melakukan IPO adalah sebagai berikut :

Tabel 4.6  
Jumlah dewan direksi saat IPO

| No | Nama Perusahaan                        | Jumlah Dewan Direksi | Skor |
|----|----------------------------------------|----------------------|------|
| 1  | PT Fortune Indonesia                   | 6 orang              | 1    |
| 2  | PT Cipta Panelutama                    | 6 orang              | 1    |
| 3  | PT Fatrapolindo Nusa Industri          | 8 orang              | 0    |
| 4  | PT Sugi Samapersada                    | 5 orang              | 1    |
| 5  | PT Pelayaran Tempuran Emas             | 6 orang              | 1    |
| 6  | PT Pembangunan Jaya Ancol              | 10 orang             | 0    |
| 7  | PT Sanex Qianjiang Motor Internasional | 7 orang              | 1    |
| 8  | PT Aneka Kemasindo                     | 5 orang              | 1    |

Sumber : Bursa Efek Surabaya

Berdasarkan tabel 4.6 diketahui bahwa perusahaan yang memiliki skor 0 hanya ada dua perusahaan yaitu PT Fatrapolindo Nusa Industri, dan PT Pembangunan Jaya Ancol. Sedangkan enam perusahaan yang lainnya memiliki skor 1.

### 4.3 Pengujian Hipotesis

#### 4.3.1 Manajemen Laba

Untuk menghitung manajemen laba digunakan perhitungan Discretionary Accruals (DA). Maka terlebih dahulu dilakukan perhitungan Total Accruals (TA) seperti terlihat pada tabel 4.7 hingga tabel 4.12.

**Tabel 4.7**  
Delta Current Asset  
(Dalam jutaan Rupiah)

| No | Nama Perusahaan                        | Current Asset tahun t-1 | Current Asset tahun t | Delta Current Asset |
|----|----------------------------------------|-------------------------|-----------------------|---------------------|
| 1  | PT Fortune Indonesia                   | 32,248                  | 62,621                | 30,373              |
| 2  | PT Cipta Panelutama                    | 15,201                  | 28,929                | 13,728              |
| 3  | PT Fatrapolindo Nusa Industri          | 85,404                  | 63,492                | (21,912)            |
| 4  | PT Sugi Samapersada                    | 31,836                  | 35,946                | 4,110               |
| 5  | PT Pelayaran Tempuran Emas             | 10,801                  | 38,934                | 28,133              |
| 6  | PT Pembangunan Jaya Ancol              | 174,387                 | 277,642               | 103,255             |
| 7  | PT Sanex Qianjiang Motor Internasional | 56,377,479              | 58,036,015            | 1,658,536           |
| 8  | PT Aneka Kemasindo                     | 4,945                   | 20,238                | 15,293              |

Sumber : Bursa Efek Surabaya

**Tabel 4.8**  
**Delta Current Liabilities**  
**(Dalam jutaan Rupiah)**

| No | Nama Perusahaan                        | Current Liabilities | Current Liabilities | Delta Current Liabilities |
|----|----------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------------|
|    |                                        | tahun t-1           | tahun t             |                           |
| 1  | PT Fortune Indonesia                   | 11,893              | 16,581              | 4,688                     |
| 2  | PT Cipta Panelutama                    | 30,564              | 34,777              | 4,213                     |
| 3  | PT Fatrapolindo Nusa Industri          | 66,325              | 45,909              | (20,416)                  |
| 4  | PT Sugi Samapersada                    | 15,573              | 14,168              | (1,405)                   |
| 5  | PT Pelayaran Tempuran Emas             | 18,020              | 38,782              | 20,762                    |
| 6  | PT Pembangunan Jaya Ancol              | 118,809             | 143,893             | 25,084                    |
| 7  | PT Sanex Qianjiang Motor Internasional | 46,348,658          | 15,309,801          | (31,038,857)              |
| 8  | PT Aneka Kemasindo                     | 2,460               | 2,684               | 224                       |

Sumber : Bursa Efek Surabaya

**Tabel 4.9**  
**Delta Cash**  
**(Dalam ribuan Rupiah)**

| No | Nama Perusahaan                        | Cash      | Cash      | Delta Cash |
|----|----------------------------------------|-----------|-----------|------------|
|    |                                        | tahun t-1 | tahun t   |            |
| 1  | PT Fortune Indonesia                   | 7,064     | 19,272    | 12,208     |
| 2  | PT Cipta Panelutama                    | 717       | 924       | 207        |
| 3  | PT Fatrapolindo Nusa Industri          | 29,299    | 11,085    | (18,214)   |
| 4  | PT Sugi Samapersada                    | 862       | 929       | 67         |
| 5  | PT Pelayaran Tempuran Emas             | 4,592     | 4,439     | (153)      |
| 6  | PT Pembangunan Jaya Ancol              | 41,211    | 161,021   | 119,810    |
| 7  | PT Sanex Qianjiang Motor Internasional | 700,311   | 3,819,361 | 3,119,050  |
| 8  | PT Aneka Kemasindo                     | 250       | 10,990    | 10,740     |

Sumber : Bursa Efek Surabaya

Tabel 4.10  
Delta Non Current Liabilities  
(Dalam jutaan Rupiah)

| No | Nama Perusahaan                        | Non Current Liabilities tahun t-1 | Non Current Liabilities tahun t | Delta Non Current Liabilities |
|----|----------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------|-------------------------------|
| 1  | PT Fortune Indonesia                   | 43                                | 506                             | 463                           |
| 2  | PT Cipta Panelutama                    | 203                               | 272                             | 69                            |
| 3  | PT Fatrapolindo Nusa Industri          | 20,819                            | 80,832                          | 60,013                        |
| 4  | PT Sugi Samapersada                    | 183                               | 198                             | 15                            |
| 5  | PT Pelayaran Tempuran Emas             | 29,924                            | 58,769                          | 28,845                        |
| 6  | PT Pembangunan Jaya Ancol              | 53,333                            | 65,249                          | 11,916                        |
| 7  | PT Sanex Qianjiang Motor Internasional | 209                               | 436                             | 227                           |
| 8  | PT Aneka Kemasindo                     | 997                               | 13,454                          | 12,457                        |

Sumber : Bursa Efek Surabaya

Tabel 4.11  
Depresiasi dan Total Aktiva tahun t-1  
(Dalam jutaan Rupiah)

| No | Nama Perusahaan                        | Depresiasi | Total Aktiva |
|----|----------------------------------------|------------|--------------|
| 1  | PT Fortune Indonesia                   | 3494       | 45,727       |
| 2  | PT Cipta Panelutama                    | 8316       | 38,574       |
| 3  | PT Fatrapolindo Nusa Industri          | 735        | 230,962      |
| 4  | PT Sugi Samapersada                    | 2024       | 53,467       |
| 5  | PT Pelayaran Tempuran Emas             | 45885      | 159,130      |
| 6  | PT Pembangunan Jaya Ancol              | 229281     | 571,874      |
| 7  | PT Sanex Qianjiang Motor Internasional | 345        | 92,730,401   |
| 8  | PT Aneka Kemasindo                     | 2729       | 16,142       |

Sumber : Bursa Efek Surabaya

Tabel 4.12  
Nilai Delta

| No | Nama Perusahaan                        | Delta CA  | Delta CL  | Delta Cash | Delta NCL | Depresiasi | Nilai Delta |
|----|----------------------------------------|-----------|-----------|------------|-----------|------------|-------------|
| 1  | PT Fortune Indonesia                   | 30,373    | 4.688     | 12.208     | 463       | 3,494      | 10,446      |
| 2  | PT Cipta Panelutama                    | 13,728    | 4.213     | 207        | 69        | 8,316      | 1,061       |
| 3  | PT Fatrapolindo Nusa Industri          | (21,912)  | -20.416   | -18.214    | 60,013    | 735        | 206         |
| 4  | PT Sugi Samapersada                    | 4,110     | -1.405    | 67         | 15        | 2,024      | 3,439       |
| 5  | PT Pelayaran Tempuran Emas             | 28,133    | 20.762    | -153       | 28,845    | 45,885     | (9,516)     |
| 6  | PT Pembangunan Jaya Ancol              | 103,255   | 25.084    | 119.810    | 11,916    | 229,281    | (259,004)   |
| 7  | PT Sanex Qianjiang Motor Internasional | 1,658,536 | -31038857 | 3119.050   | 227       | 345        | 29,578,225  |
| 8  | PT Aneka Kemasindo                     | 15,293    | 224       | 10.740     | 12,457    | 2,729      | 14,057      |

Sumber : Bursa Efek Surabaya

Keterangan : Nilai Delta = Delta CA – Delta CL – Delta Cash – Delta NCL – Depresiasi



Tabel 4.13  
Total Accruals

| No | Nama Perusahaan                        | Nilai Delta | Total Aktiva tahun t-1 | TA     |
|----|----------------------------------------|-------------|------------------------|--------|
| 1  | PT Fortune Indonesia                   | 10446       | 45,727                 | 0.23   |
| 2  | PT Cipta Panelutama                    | 1061        | 38,574                 | 0.03   |
| 3  | PT Fatrapolindo Nusa Industri          | 206         | 230,962                | 0.33   |
| 4  | PT Sugi Samapersada                    | 3439        | 53,467                 | 0.06   |
| 5  | PT Pelayaran Tempuran Emas             | -9516       | 159,130                | (0.06) |
| 6  | PT Pembangunan Jaya Ancol              | -259004     | 571,874                | (0.45) |
| 7  | PT Sanex Qianjiang Motor Internasional | 29578225    | 92,730,401             | 0.32   |
| 8  | PT Aneka Kemasindo                     | 14057       | 16,142                 | 0.87   |
|    | Mean                                   |             |                        | 0.17   |

Sumber : Bursa Efek Surabaya

Keterangan : TA = Nilai Delta / Total Aktiva tahun t-1

Berdasarkan tabel 4.7 hingga tabel 4.13 maka dapat dihitung *Discretionary Accruals (DA)* pada saat melakukan IPO seperti terlihat pada tabel 4.14

Tabel 4.14  
*Discretionary Accruals (DA)*

| No | Nama Perusahaan                        | TA    | Mean | DA    |
|----|----------------------------------------|-------|------|-------|
| 1  | PT Fortune Indonesia                   | 0.23  | 0.17 | 0.06  |
| 2  | PT Cipta Panelutama                    | 0.03  | 0.17 | -0.14 |
| 3  | PT Fatrapolindo Nusa Industri          | 0.33  | 0.17 | 0.16  |
| 4  | PT Sugi Samapersada                    | 0.06  | 0.17 | -0.11 |
| 5  | PT Pelayaran Tempuran Emas             | -0.06 | 0.17 | -0.23 |
| 6  | PT Pembangunan Jaya Ancol              | -0.45 | 0.17 | -0.62 |
| 7  | PT Sanex Qianjiang Motor Internasional | 0.32  | 0.17 | 0.15  |
| 8  | PT Aneka Kemasindo                     | 0.87  | 0.17 | 0.7   |

Sumber : Bursa Efek Surabaya

Keerangant :  $DA = TA - \text{Mean}$

Berdasarkan perhitungan tabel 4.13 diketahui ada empat perusahaan yang mempunyai nilai negative. Hal ini menunjukkan adanya manajemen laba sedangkan empat perusahaan lainnya mempunyai nilai positif. Hal ini menunjukkan tidak adanya manajemen laba.

Data yang telah terkumpul selanjutnya diuji dengan linier regresi berganda dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 D_1 + e$$

Keterangan :

$Y$  = *Earnings management* (manajemen laba)

$a$  = Konstanta

$X_1$  = *Leverage*

$D_1$  = Jumlah dewan direksi

$X_2$  = Persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat IPO

$b$  = Koefisien regresi

$e$  = *Error*

Tabel 4.15  
Hasil Perhitungan Y, X1, X2 dan D1

| No | Nama Perusahaan                        | Y     | X1   | X2   | D1 |
|----|----------------------------------------|-------|------|------|----|
| 1  | PT Fortune Indonesia                   | 0.06  | 21.7 | 45.1 | 1  |
| 2  | PT Cipta Panelutama                    | -0.14 | 63.9 | 25   | 1  |
| 3  | PT Fatrapolindo Nusa Industri          | 0.16  | 27.8 | 72.3 | 0  |
| 4  | PT Sugi Samapersada                    | -0.11 | 24.7 | 25   | 1  |
| 5  | PT Pelayaran Tempuran Emas             | -0.23 | 35.6 | 12.2 | 1  |
| 6  | PT Pembangunan Jaya Ancol              | -0.62 | 27.2 | 10   | 0  |
| 7  | PT Sanex Qianjiang Motor Internasional | 0.15  | 17.3 | 39.8 | 1  |
| 8  | PT Aneka Kemasindo                     | 0.7   | 9.8  | 34.8 | 1  |

Sumber : Bursa Efek Surabaya

#### 4.4 Pembahasan Hasil Penelitian

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk menguji hipotesis yang telah disebutkan sebelumnya dan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variable independent terhadap variabel dependen.

Untuk melakukan pengujian variabel independent terhadap variabel dependen perlu dilakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah persamaan yang digunakan telah memenuhi syarat *Blue Linier Unbiased Estimator* (BLUE). Kemudian pengujian hipotesis dilakukan melalui uji F dan uji t untuk mengetahui signifikan tidaknya pengaruh dari variabel independent (leverage, persentase saham yang ditawarkan dan jumlah dewan direksi) terhadap variabel dependen (manajemen laba).

#### Pengujian terhadap penyimpangan asumsi model klasik

Terdapat tiga jenis pengujian untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan terhadap asumsi model klasik, yaitu:

##### 1. Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan suatu keadaan dimana terdapat hubungan yang sempurna antara beberapa atau semua variabel independen dalam model regresi. Salah satu metode untuk mengukur kolinieritas adalah dengan melihat *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10. jika nilai lebih dari 10 maka terdapat korelasi antara salah satu variabel bebas yang satu dengan variabel bebas yang lainnya.

Tabel 4.16  
Uji multikolinearitas

| Variabel Bebas                                 | VIF   |
|------------------------------------------------|-------|
| Leverage (X1)                                  | 1.066 |
| Persentase saham yang ditawarkan saat IPO (X2) | 1.142 |
| Jumlah dewan direksi (D1)                      | 1.074 |

Sumber : print out spss

Berdasarkan hasil pengujian, dapat dilihat bahwa nilai VIF dibawah 10 yaitu untuk leverage sebesar 1,066. untuk persentase saham yang ditawarkan sebesar 1,142. dan untuk jumlah dewan direksi sebesar 1,074. Hal ini menunjukkan bahwa antara variabel independent tidak terjadi adanya multikolinearitas.

## 2. Autokorelasi

Salah satu asumsi penting dari perhitungan asumsi klasik adalah tidak terdapatnya kondisi pengganggu yang digunakan dalam fungsi regresi. Untuk mengetahui ada tidaknya gejala autokorelasi maka digunakan uji *Durbin-Watson*.

Dari hasil pengujian diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,880. Dengan nilai dl sebesar 0,857 dan nilai du 2,287. Dari hasil tersebut terlihat angka Durbin Watson berada pada daerah penerimaan, maka tidak terdapat autokorelasi di antara pengganggu yang digunakan dalam fungsi regresi ini.

### 3. Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terdapat varian yang tidak sama dalam kesalahan pengganggu . cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas adalah dengan melakukan uji *Rank Spearman*.

Tabel 4.17  
uji *Rank Spearman*

| Speaman's rho | Y  | Correlation Coefficient | Y     |
|---------------|----|-------------------------|-------|
|               |    | Sig. (2-tailed)         | 1.000 |
|               |    | N                       | 8     |
|               | X1 | Correlation Coefficient | -.595 |
|               |    | Sig. (2-tailed)         | .120  |
|               |    | N                       | 8     |
|               | X2 | Correlation Coefficient | .575  |
|               |    | Sig. (2-tailed)         | .136  |
|               |    | N                       | 8     |
|               | D1 | Correlation Coefficient | .252  |
|               |    | Sig. (2-tailed)         | .547  |
|               |    | N                       | 8     |

Sumber : print out spss

Hasil uji *Rank Spearman* menunjukkan angka 0,120 untuk leverage, angka 0,136 untuk persentase saham yang ditawarkan dan angka 0,547 untuk jumlah dewan direksi. Terlihat dari angka-angka hasil uji *rank spearman* di atas, semua variabel menunjukkan hasil perhitungan di atas



taraf signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05. Hal ini berarti regresi ini bebas dari heterokedastisitas.

Setelah melalui tiga jenis pengujian asumsi model klasik, maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi telah memenuhi ketiga asumsi yang disyaratkan yaitu bebas dari multikolinieritas, autokorelasi dan heterokedastisitas.

#### Pengujian koefisien Regresi secara simultan

Uji F digunakan untuk pengujian pengaruh variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat. Metode yang digunakan pada uji F dihitung berdasarkan perbandingan antara F hitung dengan F tabel.

Tabel 4.18  
Hasil Uji F

| Model |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F     | Sig.    |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|---------|
| 1     | Regression | .801           | 3  | .267        | 3,618 | .123(a) |
|       | Residual   | .295           | 4  | .074        |       |         |
|       | Total      | 1.096          | 7  |             |       |         |

Sumber : print out spss

Dari hasil perhitungan diketahui bahwa tingkat F hitung sebesar 3,618 sedangkan F tabel sebesar 3,49. hal ini berarti F hitung lebih besar dari F tabel maka leverage, jumlah persentase saham yang ditawarkan saat IPO dan jumlah dewan direksi secara signifikan memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

### Pengujian koefisien regresi parsial

Uji t digunakan untuk melihat pengaruh tiap variabel independent secara parsial terhadap variabel dependen.

Tabel 4.19  
Hasil Uji t

| Variabel Bebas                                 | Koefisien | t hitung | sig   |
|------------------------------------------------|-----------|----------|-------|
| Leverage (X1)                                  | -0.09     | 2.402    | 0.233 |
| Persentase saham yang ditawarkan saat IPO (X2) | 0.12      | 2.170    | 0.096 |
| Jumlah dewan direksi (DI)                      | 0.470     | 2.045    | 0.110 |

Sumber : print out spss

Dari hasil tabel diatas dapat diketahui ada tidaknya pengaruh tiap variabel independent secara parsial terhadap variabel dependen dapat diketahui dari tingkat signifikansi tiap variabel independent terhadap variabel dependen berdasarkan perhitungan uji t pada tabel 4.19

Perbedaan pengaruh secara parsial dihitung dengan menggunakan t hitung yaitu sebesar 2,402 sedangkan t tabel sebesar 2,179. Hal ini berarti ada perbedaan pengaruh yang signifikan karena t hitung lebih besar dari t tabel.

Pengaruh persentase jumlah saham yang ditawarkan terhadap manajemen laba saat IPO tidak mempunyai perbedaan yang signifikan karena berdasarkan dari t hitung sebesar 2,170 dan t tabel sebesar 2,179. Hal ini menunjukkan t hitung < t tabel berarti tidak mempunyai pengaruh yang signifikan.

Berdasarkan perhitungan dari t hitung sebesar 2,045 hal ini menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan karena t hitung < t tabel. Yaitu t tabel sebesar

2,179. Jadi  $2,045 < 2,179$  hal ini menunjukkan perbedaannya tidak berpengaruh secara signifikan.

Berdasarkan tabel 4.19 dihasilkan persamaan regresi antara variabel bebas dengan variabel terikat sebagai berikut :

$$Y = -0,451 - 0,09X_1 + 0,12X_2 + 0,470D_1$$

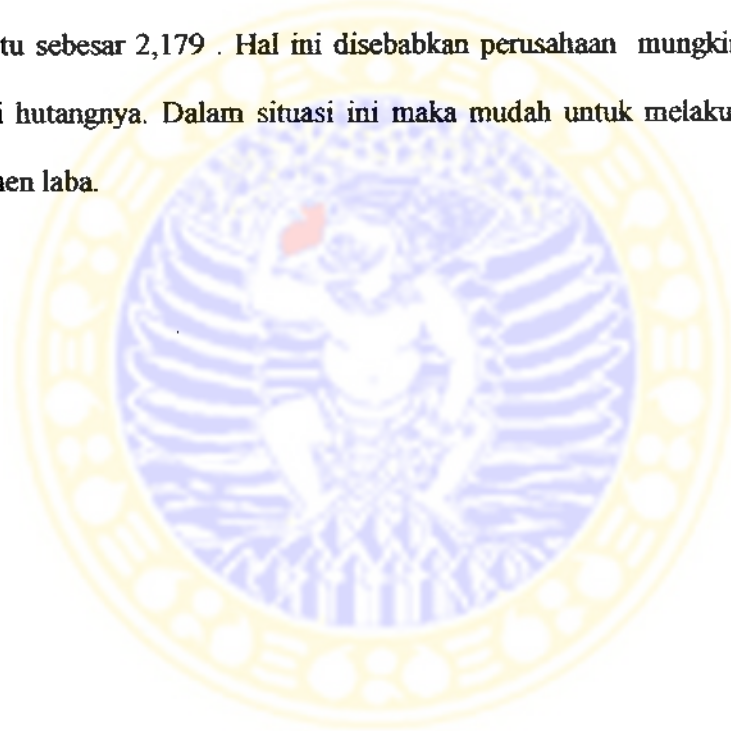
### **Koefisien determinasi**

Koefisien determinasi menunjukkan seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen atau mengukur ketelitian model regresi yaitu merupakan persentase kontribusi variabel dependen terhadap variabel independent. Hasil pengujian menunjukkan bahwa R square sebesar 0,731. dapat diartikan bahwa leverage, jumlah persentase saham yang ditawarkan saat IPO dan jumlah dewan direksi dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap manajemen laba sebesar 73.1% sedangkan sisanya sebesar 26,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

Berdasarkan hasil pengujian simultan atau secara serempak dengan uji F diperoleh hasil F hitung sebesar 3,618 sedangkan hasil F tabel sebesar 3,49. Hal ini berarti bahwa  $F \text{ hitung} < F \text{ tabel}$  maka leverage, persentase jumlah saham yang ditawarkan ketika IPO dan jumlah dewan direksi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini juga terlihat pada hasil R *square* yaitu sebesar 0,731. Hal ini berarti *leverage*, persentase jumlah saham yang ditawarkan ketika IPO dan jumlah dewan direksi dapat menjelaskan pengaruhnya

sebesar 73,1% sedangkan sisanya sebesar 23,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Sedangkan berdasarkan hasil pengujian parsial dengan uji t dapat diperoleh bahwa semua hasil perhitungan *leverage* sebesar 2,402. Sedangkan persentase jumlah saham yang ditawarkan ketika IPO sebesar 2,170 dan jumlah dewan direksi sebesar 2,045. Dari hasil uji t menunjukkan hanya *leverage* yang berpengaruh secara signifikan karena hasil perhitungan *t* hitung lebih besar dari *t* tabel yaitu sebesar 2,179 . Hal ini disebabkan perusahaan mungkin tidak dapat melunasi hutangnya. Dalam situasi ini maka mudah untuk melakukan tindakan manajemen laba.



## BAB V

### SIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat diambil simpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil pengujian simultan dengan uji F diperoleh hasil F hitung sebesar 3,618 sedangkan hasil F tabel sebesar 3,49. Hal ini berarti bahwa  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka leverage, persentase jumlah saham yang ditawarkan ketika IPO dan jumlah dewan direksi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini juga terlihat pada hasil *R square* yaitu sebesar 0,731. Hal ini berarti leverage, persentase jumlah saham yang ditawarkan ketika IPO dan jumlah dewan direksi dapat menjelaskan pengaruhnya sebesar 73,1% sedangkan sisanya sebesar 23,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.
2. Berdasarkan hasil pengujian parsial dengan uji t dapat diperoleh bahwa semua hasil perhitungan leverage sebesar 2,402. Sedangkan persentase jumlah saham yang ditawarkan ketika IPO sebesar 2,170 dan jumlah dewan direksi sebesar 2,045. Dari hasil uji t menunjukkan hanya leverage yang berpengaruh secara signifikan karena hasil perhitungan t hitung lebih besar dari t tabel yaitu sebesar 2,179 . Hal ini disebabkan perusahaan mungkin tidak dapat melunasi hutangnya. Dalam situasi ini maka mudah untuk melakukan tindakan manajemen laba. Jadi berdasarkan pengujian parsial hanya leverage yang mempunyai pengaruh secara signifikan

sedangkan jumlah persentase saham yang ditawarkan dan jumlah dewan direksi tidak berpengaruh.

## 5.2 Saran

Saran yang dapat dikemukakan berkaitan dengan hasil penelitian adalah sebagai berikut :

1. Bagi para calon investor, sebelum membeli saham pada saat IPO sebaiknya mencari informasi yang lebih lengkap tentang kondisi perusahaan. Karena bagi perusahaan yang akan melakukan penawaran saham perdana kepada masyarakat umum belum mempunyai patokan harga saham yang pasti. Sehingga para calon investor perlu berhati-hati apakah perusahaan tersebut melakukan permainan angka dalam laporan keuangannya.
2. Untuk penelitian ini rentang waktu yang digunakan periode tahun 2002 hingga 2004. Dari rentang waktu ini hanya delapan perusahaan yang dapat diteliti. Sebaiknya untuk penelitian yang berikutnya dapat menggunakan rentang waktu yang lebih panjang lagi agar jumlah sample yang diteliti lebih banyak lagi.
3. Untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel bebas yang lebih luas lagi.



## DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. 2000. *Analisis regresi*. BPFE. Yogyakarta.
- Belkaoui, Ahmed. 2001. *Teori Akuntansi*. Salemba Empat. Jakarta
- Gujarati, Damodar. 2001. *Ekonometrika dasar*. Erlangga. Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Jumingan. 2003. Alat pemantau manajemen laba dalam laporan keuangan perusahaan. *Media Akuntansi* (edisi 30/Januari) : 63-70.
- Kieso, E Donald, Jerry J Weygandt, Terry D Warfield. 2003. *Akuntansi Keuangan Menengah*. Edisi Sepuluh. Erlangga. Jakarta.
- Sitompul, Asril. 2004. *Pasar modal penawaran umum dan permasalahannya*, Citra Aditya Bakti. Bandung.
- Sukry, Abdullah. 1999. Manajemen laba dalam perspektif teori akuntansi positif. *Media Akuntansi* (No 3/Th I/September) : 11-17.
- Wahana. 2005. *Model Penelitian dan Pengolahannya Dengan SPSS*. Andi Offset. Yogyakarta
- Widyaningdyah, Agnes. 2001. Analisis faktor yang berpengaruh terhadap manajemen laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* (No 3 Vol 2) :89-101
- Van Horne, James, John M Wachowicz. 2002. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.

## LAMPIRAN



## Regression

### Descriptive Statistics

|    | Mean    | Std. Deviation | N |
|----|---------|----------------|---|
| Y  | .0287   | .39571         | 8 |
| X1 | 28.4125 | 16.04293       | 8 |
| X2 | 32.6125 | 19.90524       | 8 |
| D1 | .7500   | .46291         | 8 |

### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

| Model | Variables Entered       | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------------|-------------------|--------|
| 1     | D1, X1, X2 <sup>a</sup> |                   | Enter  |

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y

### Model Summary<sup>b</sup>

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Change Statistics |          |     |     |               | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|-------------------|----------|-----|-----|---------------|---------------|
|       |                   |          |                   |                            | R Square Change   | F Change | df1 | df2 | Sig. F Change |               |
| 1     | .855 <sup>a</sup> | .731     | .529              | .27168                     | .731              | 3.618    | 3   | 4   | .123          | 1.880         |

a. Predictors: (Constant), D1, X1, X2

b. Dependent Variable: Y

ANOVA<sup>b</sup>

| Model |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F     | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1     | Regression | .801           | 3  | .267        | 3.618 | .123 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | .295           | 4  | .074        |       |                   |
|       | Total      | 1.096          | 7  |             |       |                   |

a. Predictors: (Constant), D1, X1, X2

b. Dependent Variable: Y

Coefficients<sup>a</sup>

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | 95% Confidence Interval for B |             | Correlations |         |       |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------------|-------------|--------------|---------|-------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Lower Bound                   | Upper Bound | Zero-order   | Partial | Part  |
| 1     | (Constant) | -.451                       | .376       |                           | -1.199 | .297 | -1.494                        | .593        |              |         |       |
|       | X1         | -.009                       | .007       | -.376                     | 2.402  | .233 | -.028                         | .009        | -.505        | -.574   | -.364 |
|       | X2         | .012                        | .006       | .602                      | 2.170  | .096 | -.003                         | .027        | .552         | .735    | .563  |
|       | D1         | .470                        | .230       | .550                      | 2.045  | .110 | -.168                         | 1.108       | .380         | .715    | .531  |

**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model      | Collinearity Statistics |       |
|------------|-------------------------|-------|
|            | Tolerance               | VIF   |
| 1          |                         |       |
| (Constant) |                         |       |
| X1         | .938                    | 1.066 |
| X2         | .876                    | 1.142 |
| D1         | .931                    | 1.074 |

a. Dependent Variable: Y



## TES HETEROKEDASTISITAS

Correlations

|                |    |                         | Y     | X1    | X2    | D1    |
|----------------|----|-------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Spearman's rho | Y  | Correlation Coefficient | 1.000 | -.595 | .575  | .252  |
|                |    | Sig. (2-tailed)         | .     | .120  | .136  | .547  |
|                |    | N                       | 8     | 8     | 8     | 8     |
|                | X1 | Correlation Coefficient | -.595 | 1.000 | -.359 | -.252 |
|                |    | Sig. (2-tailed)         | .120  | .     | .382  | .547  |
|                |    | N                       | 8     | 8     | 8     | 8     |
|                | X2 | Correlation Coefficient | .575  | -.359 | 1.000 | .000  |
|                |    | Sig. (2-tailed)         | .136  | .382  | .     | 1.000 |
|                |    | N                       | 8     | 8     | 8     | 8     |
|                | D1 | Correlation Coefficient | .252  | -.252 | .000  | 1.000 |
|                |    | Sig. (2-tailed)         | .547  | .547  | 1.000 | .     |
|                |    | N                       | 8     | 8     | 8     | 8     |



TABEL PENGUJIAN  
NILAI F ( $\alpha = 0,05$ )

| Df untuk penyebut $N_2$ | Df untuk pembilang $N_1$ |      |       |      |      |      |      |      |      |      |
|-------------------------|--------------------------|------|-------|------|------|------|------|------|------|------|
|                         | 1                        | 2    | 3     | 4    | 5    | 6    | 7    | 8    | 9    | 10   |
| 1                       | 161                      | 200  | 216,1 | 225  | 230  | 234  | 237  | 239  | 241  | 242  |
| 2                       | 18,5                     | 19,0 | 9,2   | 19,2 | 19,3 | 19,3 | 19,4 | 19,4 | 19,4 | 19,4 |
| 3                       | 10,1                     | 9,55 | 9,28  | 9,12 | 9,01 | 8,94 | 8,89 | 8,85 | 8,81 | 8,79 |
| 4                       | 7,71                     | 6,94 | 6,59  | 6,39 | 6,26 | 6,16 | 6,09 | 6,04 | 6,00 | 5,96 |
| 5                       | 6,61                     | 5,79 | 5,41  | 5,19 | 5,05 | 4,95 | 4,88 | 4,82 | 4,77 | 4,74 |
| 6                       | 5,99                     | 5,14 | 4,76  | 4,53 | 4,39 | 4,28 | 4,21 | 4,15 | 4,10 | 4,06 |
| 7                       | 5,59                     | 4,74 | 4,35  | 4,12 | 3,97 | 3,87 | 3,79 | 3,73 | 3,68 | 3,64 |
| 8                       | 5,32                     | 4,46 | 4,07  | 3,84 | 3,69 | 3,58 | 3,50 | 3,44 | 3,39 | 3,35 |
| 9                       | 5,12                     | 4,26 | 3,86  | 3,63 | 3,48 | 3,37 | 3,29 | 3,23 | 3,18 | 3,14 |
| 10                      | 4,96                     | 4,10 | 3,71  | 3,48 | 3,33 | 3,22 | 3,14 | 3,07 | 3,02 | 2,98 |
| 11                      | 4,84                     | 3,98 | 3,59  | 3,36 | 3,20 | 3,09 | 3,01 | 2,95 | 2,90 | 2,85 |
| 12                      | 4,75                     | 3,89 | 3,49  | 3,26 | 3,11 | 3,00 | 2,91 | 2,85 | 2,80 | 2,75 |
| 13                      | 4,67                     | 3,81 | 3,41  | 3,18 | 3,03 | 2,92 | 2,83 | 2,77 | 2,71 | 2,67 |
| 14                      | 4,60                     | 3,74 | 3,34  | 3,11 | 2,96 | 2,85 | 2,76 | 2,70 | 2,65 | 2,60 |
| 15                      | 4,54                     | 3,68 | 3,29  | 3,06 | 2,90 | 2,79 | 2,71 | 2,64 | 2,59 | 2,54 |
| 16                      | 4,49                     | 3,63 | 3,24  | 3,01 | 2,85 | 2,74 | 2,66 | 2,59 | 2,54 | 2,49 |
| 17                      | 4,45                     | 3,59 | 3,20  | 2,96 | 2,81 | 2,70 | 2,61 | 2,55 | 2,49 | 2,45 |
| 18                      | 4,41                     | 3,55 | 3,16  | 2,93 | 2,77 | 2,66 | 2,58 | 2,51 | 2,46 | 2,41 |
| 19                      | 4,38                     | 3,52 | 3,13  | 2,90 | 2,74 | 2,63 | 2,54 | 2,48 | 2,42 | 2,38 |
| 20                      | 4,35                     | 3,49 | 3,10  | 2,87 | 2,71 | 2,60 | 2,51 | 2,45 | 2,39 | 2,35 |
| 30                      | 4,17                     | 3,32 | 2,92  | 2,69 | 2,53 | 2,42 | 2,33 | 2,27 | 2,21 | 2,16 |
| 60                      | 4,00                     | 3,15 | 2,76  | 2,53 | 2,37 | 2,25 | 2,17 | 2,10 | 2,04 | 1,99 |
| 120                     | 3,92                     | 3,07 | 2,68  | 2,45 | 2,29 | 2,17 | 2,09 | 2,02 | 1,96 | 1,91 |

## Lampiran 6 : tabel t

TABEL PENGUJIAN  
NILAI t

| df  | Pr | t <sub>0,10</sub> | t <sub>0,05</sub> | t <sub>0,025</sub> | t <sub>0,01</sub> | t <sub>0,005</sub> | d.f. |
|-----|----|-------------------|-------------------|--------------------|-------------------|--------------------|------|
| 1   |    | 3,078             | 6,314             | 12,706             | 31,821            | 63,657             | 1    |
| 2   |    | 1,886             | 2,920             | 4,303              | 6,965             | 9,925              | 2    |
| 3   |    | 1,638             | 2,535             | 3,182              | 4,541             | 5,841              | 3    |
| 4   |    | 1,533             | 2,132             | 2,776              | 3,747             | 4,604              | 4    |
| 5   |    | 1,476             | 2,015             | 2,571              | 3,365             | 4,032              | 5    |
| 6   |    | 1,440             | 1,943             | 2,447              | 3,143             | 3,707              | 6    |
| 7   |    | 1,415             | 1,895             | 2,365              | 2,998             | 3,499              | 7    |
| 8   |    | 1,397             | 1,860             | 2,306              | 2,896             | 3,355              | 8    |
| 9   |    | 1,383             | 1,833             | 2,262              | 2,821             | 3,250              | 9    |
| 10  |    | 1,372             | 1,812             | 2,228              | 2,764             | 3,169              | 10   |
| 11  |    | 1,363             | 1,796             | 2,201              | 2,718             | 3,106              | 11   |
| 12  |    | 1,356             | 1,782             | 2,179              | 2,681             | 3,055              | 12   |
| 13  |    | 1,350             | 1,771             | 2,160              | 2,650             | 3,012              | 13   |
| 14  |    | 1,345             | 1,761             | 2,145              | 2,624             | 2,977              | 14   |
| 15  |    | 1,341             | 1,753             | 2,131              | 2,602             | 2,947              | 15   |
| 16  |    | 1,337             | 1,746             | 2,120              | 2,583             | 2,921              | 16   |
| 17  |    | 1,333             | 1,740             | 2,110              | 2,567             | 2,898              | 17   |
| 18  |    | 1,330             | 1,734             | 2,101              | 2,552             | 2,878              | 18   |
| 19  |    | 1,328             | 1,729             | 2,093              | 2,539             | 2,861              | 19   |
| 20  |    | 1,325             | 1,725             | 2,086              | 2,528             | 2,845              | 20   |
| 21  |    | 1,323             | 1,721             | 2,080              | 2,518             | 2,831              | 21   |
| 22  |    | 1,321             | 1,717             | 2,074              | 2,508             | 2,819              | 22   |
| 23  |    | 1,319             | 1,714             | 2,069              | 2,500             | 2,807              | 23   |
| 24  |    | 1,318             | 1,711             | 2,064              | 2,492             | 2,797              | 24   |
| 25  |    | 1,316             | 1,708             | 2,060              | 2,485             | 2,787              | 25   |
| 26  |    | 1,315             | 1,706             | 2,056              | 2,479             | 2,779              | 26   |
| 27  |    | 1,314             | 1,703             | 2,052              | 2,473             | 2,771              | 27   |
| 28  |    | 1,313             | 1,701             | 2,048              | 2,467             | 2,763              | 28   |
| 29  |    | 1,311             | 1,699             | 2,045              | 2,462             | 2,756              | 29   |
| 30  |    | 1,310             | 1,697             | 2,042              | 2,457             | 2,750              | 30   |
| 40  |    | 1,303             | 1,684             | 2,021              | 2,423             | 2,704              | 40   |
| 60  |    | 1,296             | 1,671             | 2,000              | 2,390             | 2,660              | 60   |
| 120 |    | 1,289             | 1,658             | 1,980              | 2,358             | 2,167              | 120  |

Others

PT Fortune Indonesia Tbk.

1993

**Head Office**  
 Gedung Pusaka 11, Jl. Raya  
 Jember, Jember, Jawa Timur  
 Indonesia 60119  
 Telp. (031) 8379 3743  
 Fax (031) 8379 3743  
 www.fortunaindo.com  
 www.fortunaindo.com/indonesian  
**Business**  
 Integrated Marketing  
 Communication  
**Company Status**  
 PSE

**Summary of Financial Statement**

|                                        | 2002   | 2003    | 2004    |
|----------------------------------------|--------|---------|---------|
| (million rupiah)                       |        |         |         |
| <b>Total Assets</b>                    | 78,566 | 111,421 | 96,937  |
| <b>Current Assets</b>                  | 62,621 | 95,245  | 82,296  |
| of which                               |        |         |         |
| Cash on hand and in banks              | 19,272 | 29,593  | 2,008   |
| Time deposits                          | 215    | n.a     | 2,000   |
| Trade receivables                      | 21,674 | 39,858  | 23,588  |
| <b>Non-Current Assets</b>              | 15,947 | 16,176  | 18,640  |
| of which                               |        |         |         |
| Fixed Assets-Net                       | 12,234 | 12,013  | 12,042  |
| Deferred Tax Assets-Net                | 698    | 915     | 1,283   |
| Investments                            | 1,000  | 1,000   | 500     |
| <b>Liabilities</b>                     | 17,087 | 47,283  | 29,856  |
| <b>Current Liabilities</b>             | 16,581 | 46,682  | 28,107  |
| of which                               |        |         |         |
| Bank borrowings                        | 853    | 900     | n.a     |
| Trade payable                          | 10,877 | 41,222  | 24,487  |
| Accrued expenses                       | 424    | 90      | 378     |
| Current maturities of long term debt   | 340    | 324     | 43      |
| <b>Non-Current Liabilities</b>         | 506    | 601     | 1,758   |
| Minority Interests in Subsidiaries     | 108    | 122     | 195     |
| <b>Shareholders' Equity</b>            | 60,373 | 64,017  | 68,876  |
| Paid-up capital                        | 45,507 | 45,507  | 45,507  |
| Paid-up capital in excess of par value | 2,986  | 2,986   | 2,986   |
| Retained earnings                      | 11,880 | 15,523  | 20,382  |
| <b>Net Sales</b>                       | 73,769 | 148,502 | 201,193 |
| Cost of Good Sold                      | 57,328 | 125,337 | 167,494 |
| Gross Profit                           | 16,443 | 23,165  | 33,700  |
| Operating Expenses                     | 14,331 | 19,253  | 27,171  |
| Operating Profit                       | 2,063  | 3,912   | 6,529   |
| Other Income (Expenses)                | 1,604  | 816     | 754     |
| Profit before Taxes                    | 3,666  | 4,728   | 7,273   |
| Profit after Taxes                     | 3,186  | 3,643   | 4,859   |
| <b>Per Share Data (Rp)</b>             |        |         |         |
| Earnings per Share                     | 7      | 8       | 11      |
| EPS per Share                          | 133    | 141     | 151     |
| Dividend per Share                     | n.a    | n.a     | n.a     |
| Closing Price                          | 260    | 280     | 295     |
| <b>Financial Ratios</b>                |        |         |         |
| PER (x)                                | 37.13  | 34.97   | 27.63   |
| PBV (x)                                | 1.96   | 1.99    | 1.95    |
| Dividend Payout (%)                    | n.a    | n.a     | n.a     |
| Dividend Yield (%)                     | n.a    | n.a     | n.a     |
| Current Ratio (x)                      | 3.78   | 2.04    | 2.93    |
| Debt to Equity (x)                     | 0.28   | 0.74    | 0.43    |
| Leverage Ratio (x)                     | 0.22   | 0.42    | 0.30    |
| Operating Profit Margin (x)            | 0.03   | 0.03    | 0.03    |
| Net Profit Margin (x)                  | 0.04   | 0.02    | 0.02    |
| Total Asset Turnover (x)               | 0.04   | 1.33    | 2.03    |
| ROI (%)                                | 4.06   | 3.27    | 4.91    |
| ROE (%)                                | 5.28   | 5.69    | 7.05    |

PER = 29.03x ; PBV = 2.05 (June 2005)  
 Financial Year: December 31  
 Public Accountant: Delt, Bambang & Sudarmadji

| Shareholders                |        |
|-----------------------------|--------|
| PT Cahaya Buana Eastone     | 8.74%  |
| PT Fortune Dikesh Paraleven | 6.32%  |
| Public                      | 84.94% |

**Board of Commissioners**  
 President Commissioner: Guruh Soekarno Putra  
 Commissioners: Mirandy Abidin, Dedi Sjahri Pantjorn,  
 Kasman Ardna

**Board of Directors**  
 President Director: Indra Abidin  
 Director: Herman Muljati Subandono  
 Number of Employees: 218

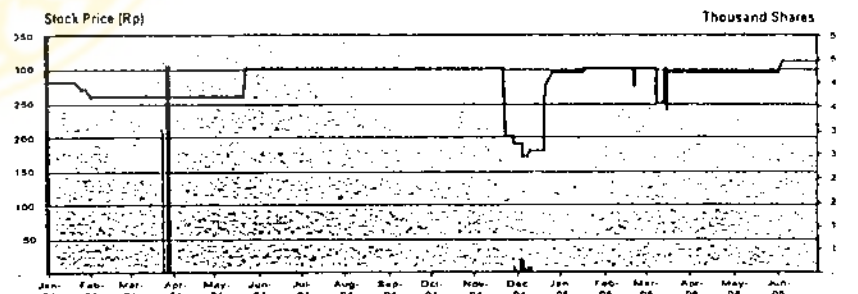
| No | Type of Listing | Listing Date | Trading Date | Number of Shares per Listing | Total Listed Shares |
|----|-----------------|--------------|--------------|------------------------------|---------------------|
| 1  | First Issue     | 17-Jan-02    | 17-Jan-02    | 205,000,000                  | 205,000,000         |
| 2  | Company Listing | 17-Jan-02    | 27-Aug-02    | 250,000,000                  | 455,000,000         |
| 3  | Warrant Set I   | 08-Aug-02    | 08-Aug-02    | 67,500                       | 455,067,500         |
| 4  | Warrant Set I   | 16-Aug-02    | 16-Aug-02    | 5,100                        | 455,072,600         |
| 5  | Warrant Set I   | 19-Jan-05    | 19-Jan-05    | 10,166,500                   | 465,239,100         |

**Underwriter**  
 PT Militerium Atlantic Securities

**Stock Price, Frequency, Trading Days, Number and Value of Shares Traded and Market Capitalization**

| Month        | Stock Price |          |            | Frequency | Trading Day | Shares Traded            |                     | Listed Shares | Market Capitalization (Rp. Million) |
|--------------|-------------|----------|------------|-----------|-------------|--------------------------|---------------------|---------------|-------------------------------------|
|              | High (Rp)   | Low (Rp) | Close (Rp) |           |             | Volume (Thousand Shares) | Value (Rp. Million) |               |                                     |
| January-04   | 290         | 270      | 270        | 13        | 5           | 50.00                    | 14.00               | 455,067,500   | 122,868.00                          |
| February-04  | 290         | 290      | 260        | 6         | 4           | 46.00                    | 12.00               | 455,067,500   | 118,312.00                          |
| March-04     | 0           | 0        | 260        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00                | 455,067,500   | 118,312.00                          |
| April-04     | 0           | 0        | 260        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00                | 455,067,500   | 118,312.00                          |
| May-04       | 300         | 300      | 300        | 1         | 1           | 0.50                     | 0.15                | 455,067,500   | 136,529.00                          |
| June-04      | 0           | 0        | 300        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00                | 455,067,500   | 136,529.00                          |
| July-04      | 0           | 0        | 300        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00                | 455,067,500   | 136,529.00                          |
| August-04    | 0           | 0        | 300        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00                | 455,067,500   | 136,529.00                          |
| September-04 | 0           | 0        | 300        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00                | 455,067,500   | 136,529.00                          |
| October-04   | 0           | 0        | 300        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00                | 455,067,500   | 136,529.00                          |
| November-04  | 290         | 190      | 190        | 5         | 2           | 593.00                   | 113.00              | 455,067,500   | 86,447.00                           |
| December-04  | 295         | 165      | 295        | 33        | 8           | 4,413.00                 | 791.00              | 455,067,500   | 134,241.00                          |
| January-05   | 300         | 295      | 300        | 6         | 2           | 48.00                    | 14.00               | 465,234,000   | 139,561.00                          |
| February-05  | 300         | 275      | 300        | 5         | 3           | 40.00                    | 11.00               | 465,234,000   | 139,561.00                          |
| March-05     | 150         | 240      | 295        | 15        | 5           | 52.00                    | 13.00               | 465,234,000   | 139,561.00                          |
| April-05     | 0           | 0        | 295        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00                | 465,234,000   | 139,561.00                          |
| May-05       | 0           | 0        | 295        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00                | 465,234,000   | 139,561.00                          |
| June-05      | 310         | 295      | 310        | 3         | 2           | 6.00                     | 2.00                | 465,234,000   | 144,214.00                          |

**Stock Price and Traded Chart**



**PT FORTUNE INDONESIA Tbk. DAN ANAK PERUSAHAAN**  
**(dahulu PT FORTUNE INDONESIA ADVERTISING COMPANY)**  
**NERACA KONSOLIDASI**  
(Dalam Rupiah)

|                                                                                                                                                                          | 31 Desember              |                          |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
|                                                                                                                                                                          | 2001                     | 2000                     |
| <b>AKTIVA</b>                                                                                                                                                            |                          |                          |
| <b>AKTIVA LANCAR</b>                                                                                                                                                     |                          |                          |
| Kas dan setara kas ( <i>Catatan 2c dan 3</i> )                                                                                                                           | Rp 7.063.733.939         | Rp 6.146.183.631         |
| Deposito berjangka ( <i>Catatan 4 dan 12</i> )                                                                                                                           | 1.000.000.000            | 500.000.000              |
| Piutang                                                                                                                                                                  |                          |                          |
| Usaha ( <i>Catatan 2d dan 5</i> )                                                                                                                                        |                          |                          |
| Pihak ketiga - Setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 133.988.684 pada tahun 2001 dan Rp 148.066.704 pada tahun 2000                                  | 5.725.326.737            | 13.752.807.910           |
| Pihak hubungan istimewa ( <i>Catatan 2e dan 6</i> )                                                                                                                      | -                        | 282.020.008              |
| Lain-lain ( <i>Catatan 7</i> )                                                                                                                                           | -                        | 2.214.093.375            |
| Pekerjaan dalam pelaksanaan ( <i>Catatan 8</i> )                                                                                                                         | 11.827.732.027           | 6.930.945.324            |
| Uang muka dan aktiva lancar lainnya ( <i>Catatan 2f dan 9</i> )                                                                                                          | 6.631.344.631            | 3.385.122.714            |
| <b>Jumlah Aktiva Lancar</b>                                                                                                                                              | <b>32.248.137.334</b>    | <b>33.211.172.962</b>    |
| <b>AKTIVA TIDAK LANCAR</b>                                                                                                                                               |                          |                          |
| Piutang hubungan istimewa ( <i>Catatan 2e dan 6</i> )                                                                                                                    | -                        | 1.433.369.598            |
| Aktiva tetap - Setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 2.857.623.676 pada tahun 2001 dan Rp 2.028.749.632 pada tahun 2000 ( <i>Catatan 2g, 10, 12 dan 20</i> ) | 10.661.124.213           | 10.326.786.325           |
| Aktiva pajak tangguhan - Bersih ( <i>Catatan 2k dan 14</i> )                                                                                                             | 329.360.199              | 363.030.806              |
| Pinjaman karyawan ( <i>Catatan 2e dan 6d</i> )                                                                                                                           | 482.275.644              | 272.084.527              |
| Beban emisi efek ekuitas ( <i>Catatan 2h</i> )                                                                                                                           | 1.112.086.750            | -                        |
| Uang jaminan ( <i>Catatan 11</i> )                                                                                                                                       | 894.437.715              | 510.716.841              |
| <b>Jumlah Aktiva Tidak Lancar</b>                                                                                                                                        | <b>13.479.284.521</b>    | <b>12.905.988.097</b>    |
| <b>JUMLAH AKTIVA</b>                                                                                                                                                     | <b>Rp 45.727.421.855</b> | <b>Rp 46.117.161.059</b> |

**PT FORTUNE INDONESIA Tbk. DAN ANAK PERUSAHAAN**  
**(dahulu PT FORTUNE INDONESIA ADVERTISING COMPANY)**  
**NERACA KONSOLIDASI (Lanjutan)**  
**(Dalam Rupiah)**

|                                                                                                                | 31 Desember           |                       |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
|                                                                                                                | 2001                  | 2000                  |
| <b>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>                                                                                   |                       |                       |
| <b>KEWAJIBAN LANCAR</b>                                                                                        |                       |                       |
| Pinjaman bank jangka pendek<br>(Catatan 4, 10, 12, 16, 28c dan 28d)                                            | Rp 4.600.000.000      | Rp 200.316.365        |
| Hutang                                                                                                         |                       |                       |
| Usaha (Catatan 13)                                                                                             |                       |                       |
| Pihak ketiga                                                                                                   | 3.889.063.775         | 9.259.895.508         |
| Pihak hubungan istimewa (Catatan 2e dan 6)                                                                     | -                     | 18.599.731            |
| Lain-lain                                                                                                      | 177.865.995           | 573.852.325           |
| Hutang pajak (Catatan 2k dan 14)                                                                               | 3.008.398.447         | 2.823.654.614         |
| Beban masih harus dibayar                                                                                      | 201.866.504           | 220.002.364           |
| Bagian kewajiban jangka panjang yang jatuh<br>tempo dalam waktu satu tahun (Catatan 15)                        |                       |                       |
| Pinjaman bank                                                                                                  | -                     | 362.706.925           |
| Lain-lain                                                                                                      | 15.704.400            | 48.907.126            |
| <b>Jumlah Kewajiban Lancar</b>                                                                                 | <b>11.802.899.121</b> | <b>13.507.934.958</b> |
| <b>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</b>                                                                                  |                       |                       |
| Kewajiban jangka panjang - Setelah dikurangi<br>bagian yang jatuh tempo dalam waktu<br>satu tahun (Catatan 15) |                       |                       |
| Pinjaman bank                                                                                                  | -                     | 390.091.755           |
| Lain-lain                                                                                                      | 8.585.041             | 17.866.355            |
| Kewajiban pajak tangguhan - Bersih<br>(Catatan 2k dan 14)                                                      | 84.709.070            | 11.471.844            |
| Hutang hubungan istimewa (Catatan 2e dan 6)                                                                    | -                     | 10.309.531.698        |
| Obligasi konversi (Catatan 16)                                                                                 | -                     | 4.500.000.000         |
| <b>Jumlah Kewajiban Tidak Lancar</b>                                                                           | <b>43.294.111</b>     | <b>15.228.961.652</b> |
| <b>HAK MINORITAS ATAS AKTIVA BERSIH</b><br><b>ANAK PERUSAHAAN YANG DIKONSOLIDASI</b><br>(Catatan 2b)           | <b>87.468.691</b>     | <b>83.074.424</b>     |

(Berlanjut)



**PT FORTUNE INDONESIA Tbk. DAN ANAK PERUSAHAAN  
(dahulu PT FORTUNE INDONESIA ADVERTISING COMPANY)  
NERACA KONSOLIDASI (Lanjutan)  
(Dalam Rupiah)**

|                                                                                                                        | 31 Desember              |                          |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
|                                                                                                                        | 2001                     | 2000                     |
| <b>EKUITAS</b>                                                                                                         |                          |                          |
| Modal saham - nilai nominal Rp 100 per saham pada tahun 2001 dan Rp 1.000 per saham pada tahun 2000                    |                          |                          |
| Modal dasar - 1.000.000.000 saham pada tahun 2001 dan 3.862.000 saham pada tahun 2000                                  |                          |                          |
| Modal ditempatkan dan disetor penuh - 250.000.000 saham pada tahun 2001 dan 965.500 saham pada tahun 2000 (Catatan 17) | Rp 25.000.000.000        | Rp 965.500.000           |
| Tambahan modal disetor - Modal disetor lainnya (Catatan 17b dan 17c)                                                   | -                        | 10.034.500.000           |
| Selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sepengendali (Catatan 2b dan 23)                                       | 3.553.096.441            | 3.553.096.441            |
| Saldo laba                                                                                                             | 5.140.663.491            | 2.744.093.584            |
| <b>Jumlah Ekuitas</b>                                                                                                  | <b>33.693.759.932</b>    | <b>17.297.190.025</b>    |
| <b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>                                                                                    | <b>Rp 45.727.421.855</b> | <b>Rp 46.117.161.059</b> |

*Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan.*



**PT FORTUNE INDONESIA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN**  
**NERACA KONSOLIDASI**  
 Per 31 Desember 2003  
 (Dengan Angka Perbandingan Per 31 Desember 2002)

(Dalam Rupiah)

|                                                                                                                                                                                   | 2003                   | 2002                  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|-----------------------|
| <b>AKTIVA</b>                                                                                                                                                                     |                        |                       |
| <b>AKTIVA LANCAR</b>                                                                                                                                                              |                        |                       |
| Kas dan setara kas ( <i>Catatan 2c dan 3</i> )                                                                                                                                    | 29.593.020.798         | 19.271.595.126        |
| Investasi jangka pendek ( <i>Catatan 2c, 4 dan 29</i> )                                                                                                                           | -                      | 215.000.000           |
| Piutang usaha - Setelah dikurangi<br>penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 758.606.269<br>pada tahun 2003 dan Rp 751.106.269 pada tahun 2002<br>( <i>Catatan 2d, 5 dan 20</i> ) | 39.655.619.204         | 21.674.216.340        |
| Piutang lain-lain                                                                                                                                                                 | 232.883.967            | 112.657.625           |
| Jasa dalam pelaksanaan ( <i>Catatan 2e dan 6</i> )                                                                                                                                | 23.206.136.852         | 18.008.279.715        |
| Uang muka dan aktiva lancar lainnya ( <i>Catatan 2g dan 7</i> )                                                                                                                   | 2.557.358.195          | 2.338.910.271         |
| <b>Jumlah Aktiva Lancar</b>                                                                                                                                                       | <b>95.244.619.016</b>  | <b>61.620.659.077</b> |
| <b>AKTIVA TIDAK LANCAR</b>                                                                                                                                                        |                        |                       |
| Deposito berjangka yang dibatasi penggunaannya<br>( <i>Catatan 2c, 8, 11 dan 29</i> )                                                                                             | 1.000.000.000          | 1.000.000.000         |
| Aktiva pajak tangguhan - bersih ( <i>Catatan 2n dan 23</i> )                                                                                                                      | 999.999.999            | 695.951.793           |
| Aktiva tetap - Setelah dikurangi akumulasi penyusutan<br>sebesar Rp 4.757.636.101 pada tahun 2003<br>dan Rp 3.494.298.527 pada tahun 2002<br>( <i>Catatan 2h, 2i, 9 dan 20</i> )  | 12.012.871.332         | 12.233.770.190        |
| Pinjaman karyawan ( <i>Catatan 2f dan 25</i> )                                                                                                                                    | 1.221.426.487          | 959.100.462           |
| Taksiran tagihan pajak penghasilan ( <i>Catatan 23</i> )                                                                                                                          | 107.736.866            | -                     |
| Uang jaminan ( <i>Catatan 10</i> )                                                                                                                                                | 895.701.768            | 1.078.473.170         |
| <b>Jumlah Aktiva Tidak Lancar</b>                                                                                                                                                 | <b>16.138.728.411</b>  | <b>15.967.295.615</b> |
| <b>JUMLAH AKTIVA</b>                                                                                                                                                              | <b>111.383.347.427</b> | <b>77.587.954.692</b> |

(Berlanjut)



PT FORTUNE INDONESIA Tbk

PT FORTUNE INDONESIA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN  
**NERACA KONSOLIDASI (Lanjutan)**  
 Per 31 Desember 2003  
 (Dengan Angka Perbandingan Per 31 Desember 2002)

(Dalam Rupiah)

|                                                                                                     | 2003                   | 2002                  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|-----------------------|
| <b>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>                                                                        |                        |                       |
| <b>KEWAJIBAN LANCAR</b>                                                                             |                        |                       |
| Hutang bank (Catatan 11)                                                                            | 968.000.000            | 865.365.779           |
| Hutang                                                                                              |                        |                       |
| Usaha (Catatan 12)                                                                                  | 41.222.101.426         | 10.976.817.532        |
| Lain-lain                                                                                           | 1.181.060              | 12.749.562            |
| Hutang pajak (Catatan 2n, 13 dan 23)                                                                | 4.111.133.005          | 3.982.434.774         |
| Biaya masih harus dibayar (Catatan 2j, 14 dan 24)                                                   | 6.172.229.906          | 424.123.654           |
| Hutang pembiayaan jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun                            | 325.590.554            | 359.640.596           |
| <b>Jumlah Kewajiban Lancar</b>                                                                      | <b>47.280.129.551</b>  | <b>16.601.131.897</b> |
| <b>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</b>                                                                       |                        |                       |
| Hutang pembiayaan jangka panjang - Setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun | -                      | 204.355.180           |
| Kewajiban pajak tangguhan - bersih (Catatan 2n dan 23)                                              | -                      | 2.068.473             |
| Hutang hubungan istimewa (Catatan 2f dan 25)                                                        | -                      | 299.099.000           |
| <b>Jumlah Kewajiban Tidak Lancar</b>                                                                | <b>-</b>               | <b>505.522.653</b>    |
| <b>HAK MINORITAS ATAS AKTIVA BERSIH ANAK PERUSAHAAN YANG DIKONSOLIDASI (Catatan 2b)</b>             |                        |                       |
|                                                                                                     | 108.072.538            | 108.072.538           |
| <b>EKUITAS</b>                                                                                      |                        |                       |
| Modal saham - nilai nominal Rp 100 per saham -                                                      |                        |                       |
| Modal dasar - 1.000.000.000 saham                                                                   |                        |                       |
| Modal ditempatkan dan disetor penuh - 455.067.500 saham (Catatan 15)                                | 45.506.750.000         | 45.506.750.000        |
| Tambahan modal disetor - bersih (Catatan 2k, 16 dan 17)                                             | 2.986.482.896          | 2.986.482.896         |
| Selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sependengali (Catatan 2b)                           | 3.553.096.441          | 3.553.096.441         |
| Saldo laba                                                                                          | 8.326.898.267          | 8.326.898.267         |
| <b>Jumlah Ekuitas</b>                                                                               | <b>60.373.227.604</b>  | <b>60.373.227.604</b> |
| <b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>                                                                 | <b>111.587.954.692</b> | <b>77.587.954.692</b> |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan.

**Head Office**  
Desa Sukadimaa, Kec. Cikupa  
Tangerang 15710, Banten  
Phone (021) 598-0483  
Fax (021) 598-0485  
Company website: www.cipta.com  
Furniture Manufacturer

**Business Company Status**  
PT. Cipta Panelulama Tbk.  
*Essential Information* The company booked a sales in 2003 down to Rp 48,926 billion from Rp 59,313 billion booked in 2002. Net loss went down from Rp 1,162 billion to Rp 3,560 billion.  
*Business* PT. Cipta Panelulama Tbk. is a furniture manufacturing industry both production & marketing. Start the business in furniture product production which made by people local & medium class. The products sell in local and abate market. Types of product such as TV, Air purifier, table, chair, etc. (D. Hidayat, Computer Accounting & Financial Statement Analysis)

**Summary of Financial Statement**

|                                        | 2002    | 2003     | 2004     |
|----------------------------------------|---------|----------|----------|
| <b>Assets</b>                          |         |          |          |
| <b>Total Assets</b>                    | 52,574  | 46,808   | 34,949   |
| <b>Current Assets</b>                  | 28,920  | 25,004   | 19,118   |
| of which                               |         |          |          |
| Cash on hand and in banks              | 924     | 499      | 739      |
| Trade receivables                      | 3,377   | 2,876    | 4,773    |
| Inventories                            | 21,072  | 18,729   | 13,253   |
| <b>Non-Current Assets</b>              | 23,654  | 21,804   | 19,833   |
| of which                               |         |          |          |
| Fixed Assets-Net                       | 20,808  | 19,158   | 17,053   |
| Deferred Tax Assets                    | 82      | 97       | 122      |
| Other Assets                           | 2,655   | 2,650    | 2,658    |
| <b>Liabilities</b>                     |         |          |          |
| <b>Current Liabilities</b>             | 33,577  | 34,858   | 30,497   |
| of which                               |         |          |          |
| Bank borrowings                        | 8,137   | n.a      | n.a      |
| Trade payable                          | 8,374   | 9,287    | 5,287    |
| Taxes payable                          | 103     | 143      | 208      |
| Non-Current Assets                     | 272     | 121      | 203      |
| <b>Shareholders' Equity</b>            |         |          |          |
| <b>Shareholders' Equity</b>            | 18,996  | 12,009   | 8,452    |
| Paid-up capital                        | 24,005  | 28,805   | 28,807   |
| Paid-up capital in excess of par value | 4,854   | 55       | 56       |
| Retained earnings (accumulated loss)   | (9,853) | (16,851) | (20,413) |
| <b>Income Statement</b>                |         |          |          |
| <b>Net Sales</b>                       | 59,897  | 59,111   | 48,328   |
| Cost of Goods Sold                     | 54,782  | 56,171   | 46,805   |
| Gross Profit                           | 5,115   | 2,940    | 2,121    |
| Operating Expenses                     | 4,954   | 4,974    | 4,095    |
| Operating Profit (Loss)                | 181     | (1,984)  | (1,974)  |
| Other Income (Expenses)                | 389     | (5,204)  | (1,611)  |
| Profit (Loss) before Taxes             | 570     | (7,188)  | (3,584)  |
| Profit (Loss) after Taxes              | 423     | (7,387)  | (3,580)  |
| <b>Per Share Data (Rp)</b>             |         |          |          |
| Earnings (Loss) per Share              | 2       | (25)     | (12)     |
| Equity per Share                       | 79      | 42       | 29       |
| Dividend per Share                     | n.a     | n.a      | n.a      |
| Closing Price                          | 850     | 775      | 725      |
| <b>Financial Ratio</b>                 |         |          |          |
| PER (x)                                | 376.62  | (31.15)  | (58.67)  |
| PBV (x)                                | 8.21    | 18.59    | 24.71    |
| Dividend Payout (%)                    | n.a     | n.a      | n.a      |
| Dividend Yield (%)                     | n.a     | n.a      | n.a      |
| Current Ratio (x)                      | 0.87    | 0.72     | 0.63     |
| Debt to Equity (x)                     | 1.77    | 2.91     | 3.51     |
| Leverage Ratio (x)                     | 0.64    | 0.74     | 0.78     |
| Gross Profit Margin (x)                | 0.09    | 0.05     | 0.04     |
| Operating Profit Margin (x)            | 0.30    | n.a      | n.a      |
| Net Profit Margin (x)                  | 0.01    | n.a      | n.a      |
| Inventory Turnover (x)                 | 2.60    | 3.08     | 3.53     |
| Total Assets Turnover (x)              | 1.14    | 1.25     | 1.26     |
| ROI (%)                                | 0.80    | (15.28)  | (9.14)   |
| RDE (%)                                | 2.22    | (59.68)  | (42.12)  |

PER = 44.51x ; PBV = 14.74x (June 2005)  
Financial Year: December 31  
Public Accountant: DGB, Bambang & Sudarmaji

| Shareholders             |        |
|--------------------------|--------|
| PE Suryaputra Itri Mulia | 74.92% |
| Senti Surjaputra         | 0.31%  |
| Publik                   | 23.02% |

**Board of Commissioners**  
President Commissioner: Djahat Surjaputra  
Commissioners: Silvia Sumarti, Muhammad Sadikin Djajapertjunda

**Board of Directors**  
President Director: Amir Surjaputra  
Directors: Yusak Lumba Pardede, Damadi Bayu  
Number of Employees: 627

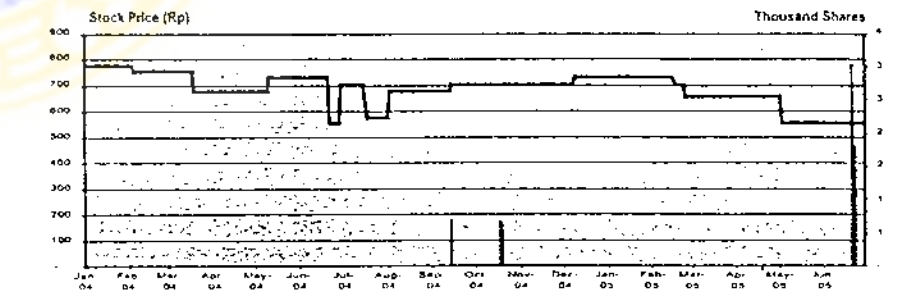
| No. | Type of Listing | Listing Date | Trading Date | Number of Shares per Listing | Total Listed Shares |
|-----|-----------------|--------------|--------------|------------------------------|---------------------|
| 1   | First Issue     | 20-Mar-02    | 20-Mar-02    | 60,000,000                   | 60,000,000          |
| 2   | Company Listing | 20-Mar-02    | 27-Oct-02    | 180,000,000                  | 240,000,000         |
| 3   | Warrant         | 08-Oct-02    | 08-Oct-02    | 41,500                       | 240,041,500         |
| 4   | Warrant         | 14-Oct-02    | 14-Oct-02    | 8,000                        | 240,049,500         |
| 5   | Warrant         | 30-Jan-03    | 30-Jan-03    | 2,500                        | 240,052,000         |
| 6   | Bonus Shares    | 21-Feb-03    | 21-Feb-03    | 24,000,000                   | 264,052,000         |
| 7   | Warrant Ser I   | 15-Oct-03    | 15-Oct-05    | 508                          | 264,052,508         |
| 8   | Warrant Ser I   | 13-Nov-03    | 13-Nov-03    | 1,000                        | 264,053,508         |
| 9   | Warrant Ser I   | 29-Mar-04    | 29-Mar-04    | 18,000                       | 264,071,508         |
| 10  | Warrant Ser I   | 25-Feb-05    | 25-Feb-05    | 10,500                       | 264,082,008         |
| 11  | Warrant Ser I   | 7-Mar-05     | 7-Mar-05     | 15,000                       | 264,097,008         |

**Underwriter**  
PT Harita Kencana Securities

**Stock Price, Frequency, Trading Days, Number and Value of Shares Traded and Market Capitalization**

| Month        | Stock Price (Rp) |          |            | Frequency | Trading Day | Shares Traded            |                    | Listed Shares | Market Capitalization (Rp Million) |
|--------------|------------------|----------|------------|-----------|-------------|--------------------------|--------------------|---------------|------------------------------------|
|              | High (Rp)        | Low (Rp) | Close (Rp) |           |             | Volume (Thousand Shares) | Value (Rp Million) |               |                                    |
| January-04   | 0                | 0        | 775        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00               | 268,093,500   | 223,241.00                         |
| February-04  | 750              | 750      | 750        | 2         | 1           | 3.00                     | 2.00               | 268,093,500   | 216,040.00                         |
| March-04     | 700              | 675      | 675        | 7         | 1           | 13.00                    | 9.00               | 268,071,500   | 194,448.00                         |
| April-04     | 0                | 0        | 675        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00               | 268,071,500   | 194,448.00                         |
| May-04       | 725              | 725      | 725        | 1         | 1           | 1.00                     | 1.00               | 268,071,500   | 208,852.00                         |
| June-04      | 700              | 550      | 700        | 2         | 2           | 2.00                     | 1.00               | 268,071,500   | 201,650.00                         |
| July-04      | 725              | 575      | 575        | 3         | 2           | 2.00                     | 1.00               | 268,071,500   | 165,641.00                         |
| August-04    | 675              | 675      | 675        | 1         | 1           | 1.00                     | 1.00               | 268,071,500   | 194,448.00                         |
| September-04 | 700              | 700      | 700        | 4         | 2           | 1,000.00                 | 701.00             | 268,071,500   | 201,650.00                         |
| October-04   | 0                | 0        | 700        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00               | 268,071,500   | 201,650.00                         |
| November-04  | 0                | 0        | 725        | 1         | 1           | 1.00                     | 1.00               | 268,071,500   | 201,650.00                         |
| December-04  | 775              | 725      | 725        | 1         | 1           | 1.00                     | 1.00               | 268,071,500   | 208,852.00                         |
| January-05   | 0                | 0        | 725        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00               | 268,071,500   | 208,852.00                         |
| February-05  | 710              | 500      | 650        | 12        | 7           | 15.00                    | 9.00               | 268,071,500   | 187,253.00                         |
| March-05     | 0                | 0        | 650        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00               | 268,071,500   | 187,253.00                         |
| April-05     | 0                | 0        | 650        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00               | 268,071,500   | 187,253.00                         |
| May-05       | 550              | 550      | 550        | 1         | 1           | 1.00                     | 0.30               | 268,097,000   | 158,453.00                         |
| June-05      | 550              | 550      | 950        | 4         | 4           | 12,100.00                | 4,841.00           | 268,097,000   | 158,453.00                         |

**Stock Price and Traded Chart**



ADLN Perpustakaan Universitas Airlangga  
**PT CIPTA PANEUTAMA Tbk**  
**NERACA**  
**PER 31 DESEMBER 2001 DAN 2000**

K02100100

| AKTIVA                                                | Catatan              | 2001<br>Rp            | 2000<br>Rp            | KEWAJIBAN DAN EKUITAS (DEFISIENSI MODAL)                            | Catatan     | 2001<br>Rp            | 2000<br>Rp             |
|-------------------------------------------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|---------------------------------------------------------------------|-------------|-----------------------|------------------------|
| <b>Aktiva Lancar</b>                                  |                      |                       |                       | <b>Kewajiban Lancar</b>                                             |             |                       |                        |
| Kas dan Setor Kas                                     | 2.b, 2.c, 3          | 716.527.558           | 1.041.696.806         | Hutang Bank                                                         | 2.c, 10     | 21.744.029.923        | 17.658.107.284         |
| Piutang Usaha                                         |                      |                       |                       | Hutang Usaha                                                        | 2.c, 11     |                       |                        |
| Piutang Retaja                                        | 2.c, 2.d, 4          | 2.543.053.729         | 2.594.296.293         | Pihak yang Memiliki Hubungan Istimewa                               | 23          | 359.434.400           | 113.935.828            |
| Piutang Lain-lain                                     | 2.d                  | 40.544.660            | 6.150.000             | Pihak Ketiga                                                        |             | 2.717.119.531         | 5.183.093.195          |
| Persediaan                                            | 2.c, 5               | 10.682.220.096        | 5.598.963.920         | Hutang Pajak                                                        | 2.k, 6.b    | 58.056.500            | 100.660.850            |
| Pajak Dibayar Di Muka                                 | 2.k, 6.a             | 672.377.927           | 748.249.427           | Uang Muka Penjualan                                                 | 12          | 1.083.000.000         | -                      |
| Biaya Dibayar Di Muka                                 |                      |                       |                       | Biaya Masih Harus Dibayar                                           | 2.c, 13     | 3.024.742.716         | 2.207.250.046          |
| Uang Muka Pembelian                                   | 7                    | 535.653.000           | -                     | Hutang Lain-lain                                                    | 14          |                       |                        |
|                                                       |                      |                       |                       | Pihak yang Memiliki Hubungan Istimewa                               |             | 20.800.000            | -                      |
| <b>Jumlah Aktiva Lancar</b>                           |                      | <b>15.200.357.848</b> | <b>10.016.716.278</b> | Pihak Ketiga                                                        |             | 650.000.000           | 2.180.513.800          |
| <b>Aktiva Tidak Lancar</b>                            |                      |                       |                       | <b>Jumlah Kewajiban Lancar</b>                                      |             | <b>30.654.183.070</b> | <b>27.471.760.994</b>  |
| Aktiva Pajak Tanggahan                                | 2.k, 6.c             | 159.621.976           | 2.022.464.630         | <b>Kewajiban Tidak Lancar</b>                                       |             |                       |                        |
| Aktiva Tetap                                          |                      |                       |                       | Penyisihan Uang Jasa dan Pesangon                                   | 2.l, 15, 27 | 202.989.765           | 149.936.113            |
| <i>(Seriah diturangi akumulasi penyusutan</i>         |                      |                       |                       | <b>Ekuitas (Defisiensi Modal)</b>                                   |             |                       |                        |
| <i>per 31 Desember 2001 dan 2000 masing-masing</i>    | 2.f, 8               | 21.639.306.061        | 7.334.386.400         | Modal Saham                                                         |             |                       |                        |
| <i>sebesar Rp 5.505.279.732 dan Rp 4.047.502.312)</i> |                      |                       |                       | Modal dasar terdiri dari 1.440.000.000 saham dengan nilai nominal   |             |                       |                        |
| Aktiva Lain-lain                                      | 2.c, 2.f, 2.h, 9, 23 | 1.574.665.680         | 1.235.355.799         | Rp 50 dan 3.000 saham dengan nilai nominal Rp 500.000               |             |                       |                        |
|                                                       |                      |                       |                       | masing-masing per 31 Desember 2001 dan 2000.                        |             |                       |                        |
| <b>Jumlah Aktiva Tidak Lancar</b>                     |                      | <b>23.373.393.717</b> | <b>10.592.186.829</b> | Telah ditempatkan dan disetor penuh masing-masing 360.000.000 saham | 16, 29.b    | 18.000.000.000        | 1.500.000.000          |
|                                                       |                      |                       |                       | dan 1.000 saham per 31 Desember 2001 dan 2000.                      |             | (19.252.421.270)      | (5.512.794.000)        |
|                                                       |                      |                       |                       | Defisit                                                             |             |                       |                        |
|                                                       |                      |                       |                       | <b>Jumlah Ekuitas (Defisiensi Modal)</b>                            |             | <b>7.716.578.730</b>  | <b>(7.012.794.000)</b> |
| <b>JUMLAH AKTIVA</b>                                  |                      | <b>38.573.751.565</b> | <b>20.608.903.107</b> | <b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS (DEFISIENSI MODAL)</b>              |             | <b>38.573.751.565</b> | <b>20.608.903.107</b>  |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan yang merupakan bagian tidak terpisahkan dari Laporan ini

**Head Office**  
Wisma 1A 118 2<sup>nd</sup> floor  
Jl. Arah-Sungai No. 12  
Jl. Raya 10110  
Phone (021) 633-2000  
KID 24431120  
Fax (021) 633-7102  
E-mail: fact@ptfatrolindo.com

**Factory**  
Jl. Raya Karang Rejo  
Kec. Karang Rejo  
Kab. Gresik  
Telp. (021) 633-1235, 633-1237  
Fax (021) 633-1235  
Avaling Gresik, Polyspropylene  
KAWA

**Business Company Status**

**Summary of Financial Statement**

|                                              | 2002    | 2003    | 2004    |
|----------------------------------------------|---------|---------|---------|
| (million Rupiah)                             |         |         |         |
| <b>Total Assets</b>                          | 240,295 | 360,226 | 365,893 |
| <b>Current Assets</b>                        | 83,492  | 84,726  | 81,253  |
| of which:                                    |         |         |         |
| Cash on hand and in banks                    | 11,085  | 968     | 684     |
| Trade receivables                            | 22,779  | 29,973  | 46,701  |
| Inventories                                  | 28,042  | 28,924  | 33,025  |
| <b>Non-Current Assets</b>                    | 178,803 | 295,496 | 284,440 |
| of which:                                    |         |         |         |
| Fixed Assets-Net                             | 128,260 | 269,310 | 269,645 |
| Deferred Tax Assets                          | n.a.    | n.a.    | 1,725   |
| <b>Liabilities</b>                           | 66,728  | 200,412 | 233,015 |
| <b>Current Liabilities</b>                   | 45,909  | 119,580 | 148,730 |
| of which:                                    |         |         |         |
| Bank borrowings                              | 1,897   | 8,038   | 39,854  |
| Trade payable                                | 21,483  | 52,175  | 80,827  |
| Accrued expenses                             | 1,725   | 3,015   | 4,325   |
| <b>Current liabilities of long-term debt</b> | 17,151  | 40,392  | 34,856  |
| <b>Non-Current Liabilities</b>               | 20,819  | 80,832  | 85,285  |
| <b>Shareholders' Equity</b>                  | 173,566 | 159,814 | 130,877 |
| Paid-up capital                              | 102,550 | 102,550 | 102,550 |
| Paid-up capital in excess of par value       | 10,369  | 10,369  | 10,369  |
| Retained earnings                            | 60,647  | 46,895  | 17,958  |
| <b>Net Sales</b>                             | 218,291 | 150,573 | 157,837 |
| <b>Cost of Good Sold</b>                     | 158,339 | 141,478 | 137,810 |
| <b>Gross Profit</b>                          | 59,952  | 9,097   | 19,873  |
| <b>Operating Expenses</b>                    | 15,672  | 15,403  | 18,744  |
| <b>Operating Profit</b>                      | 46,019  | (6,306) | (6,416) |
| <b>Other Income (Expenses)</b>               | (4,610) | 2,002   | (6,293) |
| <b>Profit before Taxes</b>                   | 41,470  | (4,304) | (6,713) |
| <b>Profit after Taxes</b>                    | 28,244  | (3,497) | (9,137) |
| <b>Per Share Data (Rp)</b>                   |         |         |         |
| Earnings per Share                           | 70      | (9)     | (7)     |
| Equity per Share                             | 423     | 390     | 319     |
| Dividend per Share                           | 25      | n.a.    | n.a.    |
| Closing Price                                | 315     | 315     | 250     |
| <b>Financial Ratios</b>                      |         |         |         |
| PER (x)                                      | 4.48    | (38.95) | (7.52)  |
| PBV (x)                                      | 0.74    | 0.81    | 0.78    |
| Dividend Payout (%)                          | 35.53   | n.a.    | n.a.    |
| Dividend Yield (%)                           | 7.94    | n.a.    | n.a.    |
| Current Ratio (x)                            | 1.54    | 0.54    | 0.54    |
| Debt to Equity (x)                           | 0.28    | 1.25    | 1.80    |
| Leverage Ratio (x)                           | 0.28    | 0.56    | 0.64    |
| Operating Profit Margin (x)                  | 0.21    | n.a.    | n.a.    |
| Net Profit Margin (x)                        | 0.13    | n.a.    | n.a.    |
| Inventory Turnover (x)                       | 0.49    | 0.53    | 0.51    |
| Total Assets Turnover (x)                    | 0.90    | 0.42    | 0.43    |
| RON (%)                                      | 12.00   | (6.97)  | (7.97)  |
| ROE (%)                                      | 16.62   | (2.19)  | (22.30) |

PER = 3.52x ; PBV = 0.78x (June 2005)  
Financial Year: December 31  
Public Accountant: Prasetyo, Setiwo & Sandjaja

| Shareholders                     | Percentage |
|----------------------------------|------------|
| PT Sampoerna Printpark           | 17.90%     |
| PT Permata Surya Citatama        | 17.14%     |
| UOB Kay Iban Pte. Ltd. Singapore | 13.31%     |
| Djun Pranamto                    | 12.21%     |
| Chua Siew Hoan                   | 7.65%      |
| Bent Pranamto                    | 7.31%      |
| Public                           | 24.62%     |

**Board of Commissioners**  
President Commissioner: Sudjakatmono  
Commissioners: Djoni Pranamto,  
Retno Sudjainah MW, Santoso Hartono

**Board of Directors**  
President Director: Beni Pranamto  
Directors: Stephen Anggoro, Hari Prasad Sarda,  
Gunawan Taslim

Number of Employees: 436

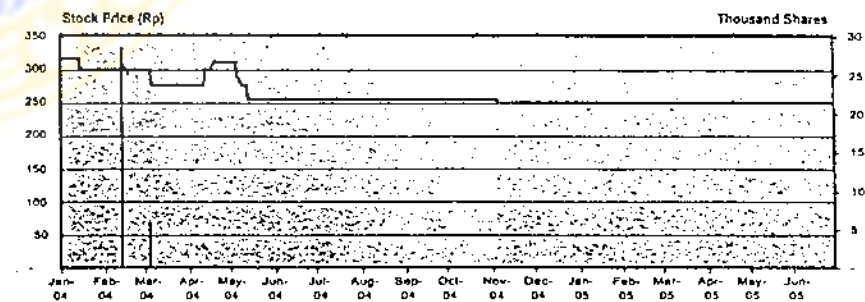
| No | Type of Listing | Listing Date | Trading Date | Number of Shares per Listing | Total Listed Shares |
|----|-----------------|--------------|--------------|------------------------------|---------------------|
| 1  | First Issue     | 21-Mar-02    | 21-Mar-02    | 67,000,000                   | 67,000,000          |
| 2  | Company Listing | 21-Mar-02    | 27-Oct-02    | 343,200,000                  | 410,200,000         |

**Underwriter**  
PT Ciptadana Sekuritas

**Stock Price, Frequency, Trading Days, Number and Value of Shares Traded and Market Capitalization**

| Month        | Stock Price |          |            | Frequency | Trading Day | Share Traded             |                    | Listed Shares | Market Capitalization (Rp Million) |
|--------------|-------------|----------|------------|-----------|-------------|--------------------------|--------------------|---------------|------------------------------------|
|              | High (Rp)   | Low (Rp) | Close (Rp) |           |             | Volume (Thousand Shares) | Value (Rp Million) |               |                                    |
| January-04   | 300         | 300      | 300        | 1         | 1           | 5.00                     | 2.00               | 410,200,000   | 123,000.00                         |
| February-04  | 325         | 295      | 300        | 45        | 5           | 87,519.00                | 28,734.00          | 410,200,000   | 123,000.00                         |
| March-04     | 275         | 275      | 275        | 3         | 3           | 12,156.00                | 5,995.00           | 410,200,000   | 123,000.00                         |
| April-04     | 325         | 290      | 310        | 27        | 5           | 3,356.00                 | 1,020.00           | 410,200,000   | 127,162.00                         |
| May-04       | 290         | 255      | 255        | 7         | 4           | 258.00                   | 73.00              | 410,200,000   | 104,601.00                         |
| June-04      | 0           | 0        | 255        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00               | 410,200,000   | 104,601.00                         |
| July-04      | 0           | 0        | 255        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00               | 410,200,000   | 104,601.00                         |
| August-04    | 255         | 255      | 255        | 1         | 1           | 10.00                    | 3.00               | 410,200,000   | 104,601.00                         |
| September-04 | 0           | 0        | 255        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00               | 410,200,000   | 104,601.00                         |
| October-04   | 0           | 0        | 255        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00               | 410,200,000   | 104,601.00                         |
| November-04  | 250         | 250      | 250        | 2         | 2           | 40.00                    | 10.00              | 410,200,000   | 102,550.00                         |
| December-04  | 250         | 250      | 250        | 5         | 4           | 210.00                   | 53.00              | 410,200,000   | 102,550.00                         |
| January-05   | 0           | 0        | 250        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00               | 410,200,000   | 102,550.00                         |
| February-05  | 0           | 0        | 250        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00               | 410,200,000   | 102,550.00                         |
| March-05     | 0           | 0        | 250        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00               | 410,200,000   | 102,550.00                         |
| April-05     | 0           | 0        | 250        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00               | 410,200,000   | 102,550.00                         |
| May-05       | 0           | 0        | 250        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00               | 410,200,000   | 102,550.00                         |
| June-05      | 0           | 0        | 250        | 0         | 0           | 0.00                     | 0.00               | 410,200,000   | 102,550.00                         |

**Stock Price and Tracked Chart**





Back

SUMMARY OF FINANCIAL STATEMENT  
PT FATRAPOLINDO NUSA INDUSTRI (FPNI)

|                                           | (million rupiah) |         |         |
|-------------------------------------------|------------------|---------|---------|
|                                           | 2000             | 2001    | 2002    |
| <b>Total Assets</b>                       | 224,729          | 230,962 | 240,295 |
| <b>Current Assets</b>                     | 66,724           | 85,404  | 63,492  |
| <i>of which</i>                           |                  |         |         |
| Cash on hand and in banks                 | 11,629           | 29,299  | 11,085  |
| Trade receivables                         | 29,390           | 29,279  | 22,779  |
| Inventories                               | 23,999           | 26,014  | 28,042  |
| <b>Investments</b>                        | -                | -       | -       |
| <b>Fixed Assets-Net</b>                   | 154,932          | 140,355 | 128,260 |
| <b>Other Assets</b>                       | 3,072            | 5,203   | 48,543  |
| <b>Liabilities</b>                        | 118,027          | 103,103 | 66,728  |
| <b>Current Liabilities</b>                | 64,114           | 66,325  | 47,673  |
| <i>of which</i>                           |                  |         |         |
| Bank borrowings                           | 5,529            | 13,283  | 1,897   |
| Trade payable                             | 18,174           | 22,247  | 21,463  |
| Accrued expenses                          | 3,351            | 3,929   | 3,489   |
| Current maturities of                     |                  |         |         |
| long-term debt                            | 30,220           | 17,938  | 2,930   |
| <b>Long-term Liabilities</b>              | 53,914           | 36,779  | 19,056  |
| <b>Minority interests in Subsidiaries</b> | -                | -       | -       |
| <b>Shareholders' Equity</b>               | 106,701          | 127,858 | 173,566 |
| Paid-up capital                           | 36,915           | 85,800  | 102,550 |
| Paid-up capital                           |                  |         |         |
| in excess of par value                    |                  |         | 10,369  |
| Retained earnings                         | 69,786           | 42,058  | 60,648  |
| <b>Net Sales</b>                          | 193,739          | 210,837 | 216,291 |
| <b>Cost of Good Sold</b>                  | 138,166          | 150,972 | 156,339 |
| <b>Gross Profit</b>                       | 55,573           | 59,865  | 59,952  |
| <b>Operating Expenses</b>                 | 9,769            | 11,398  | 13,872  |
| <b>Operating Profit</b>                   | 45,784           | 48,467  | 46,079  |
| <b>Other Income (Expenses)</b>            | (14,352)         | (4,511) | (4,610) |
| <b>Profit before Taxes</b>                | 31,431           | 43,957  | 41,470  |
| <b>Profit after Taxes</b>                 | 21,557           | 33,157  | 28,844  |
| <b>Per Share Data (Rp)</b>                |                  |         |         |
| Earnings per Share                        | 146              | 97      | 70      |
| Equity per Share                          | 723              | 373     | 423     |
| Dividend per Share                        | -                | 25      | 25      |
| Closing Price                             | -                | 450     | 315     |
| <b>Financial Ratios</b>                   |                  |         |         |
| PER (x)                                   | -                | 4.66    | 4.48    |
| PBV (x)                                   | -                | 1.21    | 0.74    |
| Dividend Payout (%)                       | -                | 25.63   | 35.55   |
| Dividend Yield (%)                        | -                | 5.56    | 7.54    |
| Current Ratio (x)                         | 1.04             | 1.29    | 1.33    |
| Debt to Equity (x)                        | 1.11             | 0.81    | 0.38    |
| Leverage Ratio (x)                        | 0.53             | 0.45    | 0.28    |
| Operating Profit Margin (x)               | 0.24             | 0.23    | 0.21    |
| Net Profit Margin (x)                     | 0.11             | 0.16    | 0.13    |
| Inventory Turnover (x)                    | 0.41             | 0.44    | 0.49    |
| Total Assets Turnover (x)                 | 0.86             | 0.91    | 0.90    |
| ROI (%)                                   | 9.59             | 14.36   | 12.00   |
| ROE (%)                                   | 20.20            | 25.93   | 16.62   |

PER = 3,98x ; PBV = 0,66x (June 2003)

Financial Year: December 31

Public Accountant : Prasetyo, Sarwoko &amp; Sandjaja





## ADLN Perpustakaan Universitas Airlangga

SUMMARY OF FINANCIAL STATEMENT  
PT Sugi Samapersada (SUGI)

|                                           | (million) |        |        |
|-------------------------------------------|-----------|--------|--------|
|                                           | 2001      | 2002   | 2003   |
| <b>Total Assets</b>                       | 53,467    | 58,010 | 65,025 |
| <b>Current Assets</b>                     | 31,836    | 35,946 | 42,608 |
| <i>of which</i>                           |           |        |        |
| Cash on hand and in banks                 | 862       | 929    | 3,300  |
| Trade receivables                         | 16,394    | 20,801 | 20,273 |
| Inventories                               | 12,449    | 12,833 | 17,224 |
| <b>Non-Current Assets</b>                 | 21,631    | 22,064 | 22,417 |
| <i>of which</i>                           |           |        |        |
| Fixed Assets-Net                          | 21,295    | 21,813 | 21,697 |
| Deferred Tax Assels                       | -         | 38     | 76     |
| <b>Liabilities</b>                        | 22,083    | 14,351 | 19,615 |
| <b>Current Liabilities</b>                | 15,573    | 14,168 | 19,417 |
| <i>of which</i>                           |           |        |        |
| Bank borrowings                           | -         | -      | 11,233 |
| Trade payable                             | 10,334    | 6,829  | 6,862  |
| Taxes Payable                             | 301       | 286    | 147    |
| <b>Non-Current Liabilities</b>            | 6,510     | 183    | 198    |
| <b>Shareholders' Equity</b>               | 31,385    | 43,659 | 45,410 |
| Paid-up capital                           | 30,000    | 40,000 | 40,454 |
| Paid-up capital<br>in excess of par value | -         | 1,167  | 1,394  |
| Retained earnings                         | 1,385     | 2,492  | 3,562  |
| <b>Net Sales</b>                          | 63,302    | 64,044 | 67,029 |
| <b>Cost of Good Sold</b>                  | 58,064    | 58,011 | 58,472 |
| <b>Gross Profit</b>                       | 5,238     | 6,934  | 8,557  |
| <b>Operating Expenses</b>                 | 4,609     | 5,558  | 6,035  |
| <b>Operating Profit (Loss)</b>            | 629       | 1,376  | 2,522  |
| <b>Other Income (Expenses)</b>            | 485       | 6      | (647)  |
| <b>Profit (Loss) before Taxes</b>         | 1,114     | 1,381  | 1,875  |
| <b>Profit after Taxes</b>                 | 832       | 1,107  | 1,297  |
| <b>Per Share Data (Rp)</b>                |           |        |        |
| Earnings per Share                        | 3         | 3      | 3      |
| Equity per Share                          | 105       | 109    | 112    |
| Dividend per Share                        | -         | -      | 1      |
| Closing Price                             | 330       | 285    | 380    |
| <b>Financial Ratios</b>                   |           |        |        |
| PER (x)                                   | 118.98    | 102.97 | 118.55 |
| PBV (x)                                   | 3.15      | 2.61   | 3.39   |
| Dividend Payout (%)                       | -         | -      | 31.20  |
| Dividend Yield (%)                        | -         | -      | 0.26   |
| Current Ratio (x)                         | 2.04      | 2.54   | 2.19   |
| Debt to Equity (x)                        | 0.70      | 0.33   | 0.43   |
| Leverage Ratio (x)                        | 0.41      | 0.25   | 0.30   |
| Operating Profit Margin (x)               | 0.01      | 0.02   | 0.04   |
| Net Profit Margin (x)                     | 0.01      | 0.02   | 0.02   |
| Inventory Turnover (x)                    | 0.37      | 0.43   | 0.35   |
| Total Assets Turnover (x)                 | 1.18      | 1.12   | 1.03   |
| ROI (%)                                   | 1.56      | 1.91   | 1.99   |
| ROE (%)                                   | 2.65      | 2.54   | 2.86   |

PER = 134.15x ; PBV = 3.83x (June 2004)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Drs. Johan, Malonda &amp; Co.

**Head Office**  
Jl. Tumpang 57, Tanjung Priuk  
Jakarta 14310  
Phone (021) 420 2339 (Pusat),  
420 2201-04  
Fax (021) 420 8698, 430 3779,  
430 3703  
E-mail: [temas@temas.com](mailto:temas@temas.com)  
Website: [www.temas.com](http://www.temas.com)  
**Branch Offices**  
PT Telekomunikasi Tempuran Emas Tbk.  
Jl. Peta Raya No. 93  
Surabaya 60155  
Phone (031) 755 4510  
Fax (031) 755 4512  
Jl. Jendral A Yani No. 15  
Mekongga 72112  
Phone (0411) 413 224, 157 325,  
430 155 413115  
Fax (0411) 450 151

**Business** Transmision Telekomunikasi Services  
**Company Status** Tbk

**PT Telekomunikasi Tempuran Emas Tbk**  
Financial Information: Net income was Rp 53,954 billion in 2004, compared to Rp 47,022 billion in 2003 and Rp 27,966 billion in 2002. PT Telekomunikasi Tempuran Emas is a national shipping company of Indonesia since September 2002. At the end of 2002, the company has had 11 ships and 650 employees.

**Summary of Financial Statement**

|                                      | 2003    | 2002    | 2001     |
|--------------------------------------|---------|---------|----------|
| (million rupiah)                     |         |         |          |
| <b>Total Assets</b>                  | 159,130 | 277,322 | 415,915  |
| <b>Current Assets</b>                | 10,801  | 38,934  | 89,964   |
| of which:                            |         |         |          |
| Cash on hand and in banks            | 4,592   | 4,439   | 37,341   |
| Trade receivables                    | 5,370   | 25,464  | 38,890   |
| <b>Non-Current Assets</b>            | 148,329 | 238,388 | 325,951  |
| of which:                            |         |         |          |
| Fixed Assets-Net                     | 135,058 | 221,159 | 264,540  |
| Deferred Tax Assets-Net              | 25      | 401     | n.a.     |
| Other Assets                         | 5,121   | 6,588   | 15,124   |
| <b>Liabilities</b>                   | 47,944  | 98,820  | 192,962  |
| <b>Current Liabilities</b>           | 18,020  | 38,782  | 83,734   |
| of which:                            |         |         |          |
| Trade payable                        | 3,285   | 5,215   | 23,685   |
| Accrued expenses                     | 788     | 2,077   | 1,391    |
| Current maturities of long-term debt | 13,379  | 25,044  | 54,633   |
| <b>Non-Current Liabilities</b>       | 29,924  | 59,838  | 109,229  |
| Minority interests in subsidiaries   | 101     | 107     | 158      |
| <b>Shareholders' Equity</b>          | 111,085 | 178,595 | 222,795  |
| Paid-up capital                      | 92,000  | 112,750 | 112,750  |
| in excess of par value               | n.a.    | 13,795  | 13,795   |
| Retained earnings                    | 19,085  | 52,050  | 96,250   |
| <b>Revenue</b>                       | 83,129  | 179,403 | 365,854  |
| <b>Operating Expenses</b>            | 67,078  | 147,022 | 292,000  |
| <b>Operating Profit</b>              | 16,051  | 32,381  | 73,655   |
| <b>Other Income (Expenses)</b>       | 3,337   | (2,721) | (15,320) |
| <b>Profit before Taxes</b>           | 19,388  | 29,660  | 58,335   |
| <b>Profit after Taxes</b>            | 18,397  | 32,568  | 53,954   |
| <b>Per Share Data (Rp)</b>           |         |         |          |
| Earnings per Share                   | 200     | 73      | 120      |
| Equity per Share                     | 1,207   | 396     | 494      |
| Dividend per Share                   | 13      | 22      | 38       |
| Closing Price                        | 485     | 575     | 750      |
| <b>Financial Ratios</b>              |         |         |          |
| PER (x)                              | 2.43    | 7.87    | 8.27     |
| PBV (x)                              | 0.40    | 1.45    | 1.52     |
| Dividend Payout (%)                  | 6.25    | 30.10   | 30.09    |
| Dividend Yield (%)                   | 2.58    | 3.83    | 4.80     |
| Current Ratio (x)                    | 0.60    | 1.00    | 1.07     |
| Debt to Equity (x)                   | 0.43    | 0.55    | 0.87     |
| Leverage Ratio (x)                   | 0.30    | 0.36    | 0.48     |
| Operating Profit Margin (x)          | 0.19    | 0.18    | 0.20     |
| Net Profit Margin (x)                | 0.22    | 0.18    | 0.15     |
| Total Assets Turnover (x)            | 0.52    | 0.65    | 0.88     |
| ROI (%)                              | 11.56   | 11.89   | 12.97    |
| ROE (%)                              | 18.58   | 18.48   | 24.22    |

PER = 10,01x ; PBV = 2,43x (June 2005)  
Financial Year: December 31  
Public Accountant: Prasetyo, Sanwoko & Sandjaja

**Shareholders**

|                  |        |
|------------------|--------|
| PT Temas Lestari | 87.78% |
| Susikno Khusumo  | 0.17%  |
| Djenti Sutji     | 0.06%  |
| Harto Khusumo    | 0.02%  |
| Public           | 11.97% |

**Board of Commissioners**  
President Commissioner: Wong Chiu Lin  
Commissioners: Koesnojo, Susan Cahaya

**Board of Directors**  
President Director: Harto Khusumo  
Directors: Djenti Sutji, Roy Kusumatmaja

Number of Employees: 1,016

| No | Type of Listing | Listing Date | Trading Date | Number of Shares per Listing | Total Listed Shares |
|----|-----------------|--------------|--------------|------------------------------|---------------------|
| 1  | First Issue     | 09-Jul-03    | 09-Jul-03    | 55,000,000                   | 55,000,000          |
| 2  | Company Listing | 09-Jul-03    | 25-Feb-04    | 396,000,000                  | 451,000,000         |

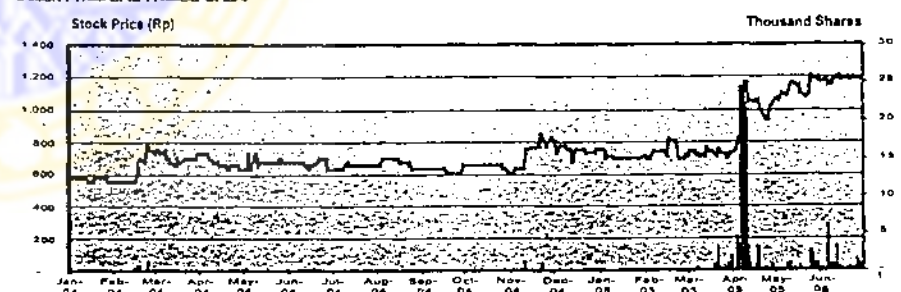
**Underwriter**

PT Danariksa Sekuritas

**Stock Price, Frequency, Trading Days, Number and Value of Shares Traded and Market Capitalization**

| Month        | Stock Price |          |            | Frequency | Trading Day | Shares Traded            |                    | Listed Shares  | Market Capitalization |
|--------------|-------------|----------|------------|-----------|-------------|--------------------------|--------------------|----------------|-----------------------|
|              | High (Rp)   | Low (Rp) | Close (Rp) |           |             | Volume (Thousand Shares) | Value (Rp Million) |                |                       |
| January-04   | 575         | 525      | 550        | 26        | 8           | 458.00                   | 86.00              | 451,000,000.00 | 248,050.00            |
| February-04  | 825         | 525      | 750        | 399       | 15          | 4,556.00                 | 3,151.00           | 451,000,000.00 | 338,250.00            |
| March-04     | 1,175       | 800      | 975        | 133       | 17          | 1,140.00                 | 594.00             | 451,000,000.00 | 259,175.00            |
| April-04     | 725         | 600      | 625        | 50        | 10          | 541.00                   | 351.00             | 451,000,000.00 | 281,875.00            |
| May-04       | 725         | 600      | 675        | 36        | 7           | 905.00                   | 569.00             | 451,000,000.00 | 304,425.00            |
| June-04      | 700         | 600      | 625        | 28        | 7           | 527.00                   | 321.00             | 451,000,000.00 | 281,875.00            |
| July-04      | 700         | 600      | 625        | 20        | 5           | 75.00                    | 47.00              | 451,000,000.00 | 281,875.00            |
| August-04    | 700         | 600      | 625        | 20        | 5           | 75.00                    | 47.00              | 451,000,000.00 | 281,875.00            |
| September-04 | 625         | 600      | 625        | 40        | 10          | 100.00                   | 61.00              | 451,000,000.00 | 281,875.00            |
| October-04   | 650         | 600      | 625        | 7         | 4           | 23.00                    | 14.00              | 451,000,000.00 | 281,875.00            |
| November-04  | 875         | 600      | 825        | 348       | 15          | 3,830.00                 | 2,911.00           | 451,000,000.00 | 372,075.00            |
| December-04  | 800         | 650      | 750        | 36        | 13          | 291.00                   | 212.00             | 451,000,000.00 | 338,250.00            |
| January-05   | 740         | 640      | 710        | 40        | 9           | 481.00                   | 324.00             | 451,000,000.00 | 320,210.00            |
| February-05  | 820         | 700      | 700        | 59        | 11          | 474.00                   | 346.00             | 451,000,000.00 | 315,700.00            |
| March-05     | 760         | 690      | 720        | 648       | 18          | 10,044.00                | 7,331.00           | 451,000,000.00 | 324,520.00            |
| April-05     | 1,270       | 720      | 1,010      | 4,045     | 19          | 74,608.00                | 74,133.00          | 451,000,000.00 | 455,510.00            |
| May-05       | 1,220       | 1,050    | 1,180      | 941       | 20          | 8,752.00                 | 10,053.00          | 451,000,000.00 | 532,180.00            |
| June-05      | 1,250       | 1,140    | 1,200      | 1,025     | 22          | 14,437.00                | 17,233.00          | 451,000,000.00 | 541,200.00            |

**Stock Price and Traded Chart**



**PT PELAYARAN TEMPURAN EMAS Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN**  
**NERACA KONSOLIDASI**  
**31 Desember 2003 dan 2002**  
(Dinyatakan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

|                                                                                                                                              | Catatan                    | 2003                   | 2002                   |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|------------------------|------------------------|
| <b>AKTIVA</b>                                                                                                                                |                            | 0                      |                        |
| <b>AKTIVA LANCAR</b>                                                                                                                         |                            |                        |                        |
| Kas dan bank                                                                                                                                 | 2c,3                       | 4.438.502.731          | 4.591.989.594          |
| Piutang usaha                                                                                                                                |                            |                        |                        |
| Pihak ketiga - setelah dikurangi<br>penyisihan piutang ragu-ragu sebesar<br>Rp650.212.000 pada tahun 2003                                    | 2d,4                       | 23.484.417.908         | 4.371.016.100          |
| Pihak yang mempunyai hubungan<br>istimewa                                                                                                    | 2e,4,30                    | 1.979.532.306          | 998.635.000            |
| Piutang lain-lain                                                                                                                            | 5,28                       | 2.448.368.565          | 6.056.350              |
| Biaya dibayar di muka                                                                                                                        | 2f,6                       | 2.746.145.397          | 833.695.900            |
| Pajak dibayar di muka                                                                                                                        | 7                          | 2.864.056.687          | -                      |
| Aktiva lancar lain-lain                                                                                                                      | 8                          | 973.425.490            | -                      |
| <b>JUMLAH AKTIVA LANCAR</b>                                                                                                                  |                            | <b>38.934.449.084</b>  | <b>10.801.392.944</b>  |
| <b>AKTIVA TIDAK LANCAR</b>                                                                                                                   |                            |                        |                        |
| Aktiva pajak tangguhan - bersih                                                                                                              | 2n,15                      | 400.528.026            | 25.106.250             |
| Aktiva tetap - setelah dikurangi akumulasi<br>penyusutan sebesar Rp45.884.933.425<br>pada tahun 2003 dan Rp29.430.869.568<br>pada tahun 2002 | 2g,2h,2i,9,<br>12,17,18,28 | 221.158.890.391        | 135.057.551.406        |
| Biaya dibayar di muka jangka panjang -<br>setelah dikurangi bagian lancar                                                                    | 2f,6                       | 3.006.931.120          | 2.916.526.649          |
| Beban ditangguhkan - bersih                                                                                                                  | 2g,2j,10,28                | 7.253.310.697          | 5.208.341.881          |
| Aktiva tidak lancar lain-lain                                                                                                                | 2c,2h,11                   | 6.567.912.245          | 5.120.859.500          |
| <b>JUMLAH AKTIVA TIDAK LANCAR</b>                                                                                                            |                            | <b>238.387.572.479</b> | <b>148.328.385.686</b> |
| <b>JUMLAH AKTIVA</b>                                                                                                                         |                            | <b>277.322.021.563</b> | <b>159.129.778.630</b> |

Catatan terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan.



**PT PELAYARAN TEMPURAN EMAS Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN**  
**NERACA KONSOLIDASI (lanjutan)**  
**31 Desember 2003 dan 2002**  
**(Dinyatakan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)**

|                                                                                                              | Catatan  | 2003                   | 2002                   |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|------------------------|------------------------|
| <b>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>                                                                                 |          |                        |                        |
| <b>KEWAJIBAN LANCAR</b>                                                                                      |          |                        |                        |
| Hutang jangka pendek                                                                                         | 9,12,17  | 4.536.018.662          | 144.563.966            |
| Hutang usaha                                                                                                 |          |                        |                        |
| Pihak ketiga                                                                                                 | 13       | 4.783.679.725          | 2.384.000.762          |
| Pihak yang mempunyai hubungan istimewa                                                                       | 2e,13,30 | 431.302.000            | 901.231.676            |
| Beban masih harus dibayar                                                                                    | 14       | 3.146.441.651          | 788.090.745            |
| Hutang pajak                                                                                                 | 15       | 1.783.942.165          | 423.613.089            |
| Pendapatan diterima di muka                                                                                  | 2i,16    | 125.738.025            | -                      |
| Hutang jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun                                                |          |                        |                        |
| Bank                                                                                                         | 9,12,17  | 5.285.546.152          | 1.833.333.336          |
| Sewa guna usaha                                                                                              | 2h,9,18  | 19.758.759.337         | 11.545.363.549         |
| <b>JUMLAH KEWAJIBAN LANCAR</b>                                                                               |          | <b>39.851.427.717</b>  | <b>18.020.197.123</b>  |
| <b>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</b>                                                                                |          |                        |                        |
| Hutang hubungan istimewa                                                                                     | 2e,30    | 10.708.361.703         | 1.341.000.000          |
| Hutang jangka panjang - setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun                     |          |                        |                        |
| Bank                                                                                                         | 9,12,17  | 13.776.246.073         | 2.597.222.210          |
| Sewa guna usaha                                                                                              | 2h,9,18  | 34.284.195.917         | 25.985.426.325         |
| <b>JUMLAH KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</b>                                                                         |          | <b>58.768.803.693</b>  | <b>29.923.648.535</b>  |
| <b>HAK MINORITAS ATAS AKTIVA BERSIH ANAK PERUSAHAAN YANG DIKONSOLIDASIKAN</b>                                |          |                        |                        |
|                                                                                                              | 2b,19    | 107.209.384            | 100.647.806            |
| <b>EKUITAS</b>                                                                                               |          |                        |                        |
| Modal saham - nilai nominal Rp250 per saham pada tahun 2003 dan Rp1.000 per saham pada tahun 2002            |          |                        |                        |
| Modal dasar - 1.440.000.000 saham pada tahun 2003 dan 100.000.000 saham pada tahun 2002                      |          |                        |                        |
| Modal ditempatkan dan disetor penuh - 451.000.000 saham pada tahun 2003 dan 92.000.000 saham pada tahun 2002 | 20       | 112.750.000.000        | 92.000.000.000         |
| Tambahan modal disetor - bersih                                                                              | 2k,21    | 13.794.715.785         | -                      |
| Selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sependengali                                                 | 2o,22    | 5.415.583.529          | 5.415.583.529          |
| Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan                                                              | 2b       | (1.079.514)            | -                      |
| Saldo laba                                                                                                   |          |                        |                        |
| Ditentukan penggunaannya                                                                                     | 23       | 500.000.000            | -                      |
| Tidak ditentukan penggunaannya                                                                               |          | 46.135.360.469         | 13.669.701.637         |
| <b>EKUITAS BERSIH</b>                                                                                        |          | <b>178.594.580.269</b> | <b>111.085.285.166</b> |
| <b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>                                                                          |          | <b>277.322.021.563</b> | <b>159.129.778.630</b> |

Catatan terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan.

**Head Office**  
 Gedung Garuda Tower 7, Floor  
 11, Jalan Pulo Keras 1 Blok A 5  
 Gedung Garuda  
 Jakarta Utara  
 Phone: 62 (0) 245 4567 645 7476  
 Fax: 62 (0) 245 2589 6471 8112  
 E-mail: info@aden.co.id  
 www.aden.co.id/ptadent

**Business**  
 Pharmaceutical Products

**Company Status**  
 Public

PT Aden merupakan salah satu PDA  
 (Public Listed Company). The company was founded on 10 June of Rp  
 110,000 billion, up from 100 billion in Rp 1993 (2 billion).  
**Activities:** PT Aden mengolah dan menjual obat-obatan dan alat  
 kesehatan. PT Aden memiliki dua lini bisnis, yaitu pengembangan produk  
 farmasi dan pengembangan alat kesehatan. PT Aden juga memiliki  
 kapasitas manufaktur yang terdistribusi di seluruh Indonesia, baik di  
 Jawa maupun di luar Jawa.

**Summary of Financial Statement**

|                                           | (in Billion Rupiah) |         |         |
|-------------------------------------------|---------------------|---------|---------|
|                                           | 2004                | 2003    | 2004    |
| <b>Total Assets</b>                       | 473,107             | 571,874 | 722,210 |
| <b>Current Assets</b>                     | 135,351             | 174,387 | 277,642 |
| of which                                  |                     |         |         |
| Cash on hand and in banks                 | 61,409              | 41,211  | 161,021 |
| Trade receivables                         | 56,254              | 107,255 | 72,868  |
| Inventories                               | 3,151               | 3,333   | 2,511   |
| <b>Non-Current Assets</b>                 | 337,756             | 397,487 | 494,568 |
| of which                                  |                     |         |         |
| <b>Fixed Assets-Net</b>                   | 183,853             | 246,825 | 293,023 |
| <b>Deferred Tax Assets</b>                | 10,064              | 6,492   | 1,991   |
| <b>Liabilities</b>                        | 147,999             | 173,899 | 210,196 |
| <b>Current Liabilities</b>                | 129,249             | 118,809 | 143,889 |
| of which                                  |                     |         |         |
| Bank borrowings                           | 309                 | n.a     | 76      |
| Trade payable                             | 5,743               | 31,547  | 18,758  |
| Accrued expenses                          | 28,980              | 36,559  | 41,162  |
| <b>Non-Current Liabilities</b>            | 18,701              | 55,090  | 66,303  |
| <b>Minority Interests in Subsidiaries</b> | 204                 | 61      | 303     |
| <b>Shareholders' Equity</b>               | 324,904             | 397,894 | 561,712 |
| <b>Paid-up capital</b>                    | 20,000              | 20,000  | 400,000 |
| <b>Paid-up capital</b>                    |                     |         |         |
| in excess of par value                    | n.a                 | n.a     | 36,709  |
| <b>Retained earnings</b>                  | 304,904             | 377,894 | 125,002 |
| <b>Net Sales</b>                          | 380,821             | 434,421 | 542,615 |
| <b>Cost of Goods Sold</b>                 | 184,822             | 226,474 | 261,413 |
| <b>Gross Profit</b>                       | 196,019             | 207,947 | 281,202 |
| <b>Operating Expenses</b>                 | 107,352             | 112,529 | 114,166 |
| <b>Operating Profit (Loss)</b>            | 88,667              | 95,418  | 167,036 |
| <b>Other Income (Expenses)</b>            | 636                 | 11,194  | (4,222) |
| <b>Profit (Loss) before Taxes</b>         | 89,303              | 106,612 | 162,814 |
| <b>Profit (Loss) after Taxes</b>          | 63,166              | 105,197 | 110,609 |
| <b>Per Share Data (Rp)</b>                |                     |         |         |
| Earnings (Loss) per Share                 | 3,159               | 5,260   | 138     |
| Equity per Share                          | 16,245              | 19,895  | 702     |
| Dividend per Share                        | n.a                 | n.a     | 50      |
| Closing Price                             | n.a                 | n.a     | 1,225   |
| <b>Financial Ratios</b>                   |                     |         |         |
| PER (x)                                   | n.a                 | n.a     | 8.88    |
| PBV (x)                                   | n.a                 | n.a     | 1.74    |
| Dividend Payout (%)                       | n.a                 | n.a     | 36.16   |
| Dividend Yield (%)                        | n.a                 | n.a     | 7.12    |
| <b>Current Ratio (x)</b>                  | 1.06                | 1.47    | 1.93    |
| <b>Debt to Equity (x)</b>                 | 0.44                | 0.44    | 0.37    |
| <b>Leverage Ratio (x)</b>                 | 0.31                | 0.30    | 0.27    |
| <b>Gross Profit Margin (x)</b>            | 0.51                | 0.48    | 0.52    |
| <b>Operating Profit Margin (x)</b>        | 23.3                | 19.67   | 30.83   |
| <b>Net Profit Margin (x)</b>              | 16.59               | 24.22   | 20.38   |
| <b>Inventory Turnover (x)</b>             | 58.65               | 70.94   | 89.81   |
| <b>Total Assets Turnover (x)</b>          | 0.82                | 0.76    | 0.70    |
| <b>ROA (%)</b>                            | 13.35               | 18.40   | 14.32   |
| <b>RDE (%)</b>                            | 19.44               | 26.44   | 19.89   |

PER = 8,88x ; PBV = 1,85x (June 2005)  
 Financial Year: December 31  
 Public Accountant: Hana Tuankotta Mustafa & Halm

**Shareholders**

|                                    |        |
|------------------------------------|--------|
| Regional Government of DKI Jakarta | 72.00% |
| PT Pembangunan Jaya                | 18.00% |
| Public                             | 10.00% |

**Board of Commissioners**  
 President Commissioner: Drs. Ma'mun Amin  
 Commissioners: Trisna Muliati,  
 Drs. Hari Soudjito Malang Judo, Msi,  
 Ir. H. KRMI, Daryanto Mangenpratito Yosodiningrat  
 Ir. Prilgunadi Taub Setyawan, Dipl. Ing

**Board of Directors**  
 President Director: Ir. Budi Karva Sumardi  
 Directors: Ir. Pramono Hadi Sayoga, Huriin Djawas, SE,  
 Dis. Slamet Sudiro Pramono MM, Drs. Winarto  
 Number of Employees: 1.311

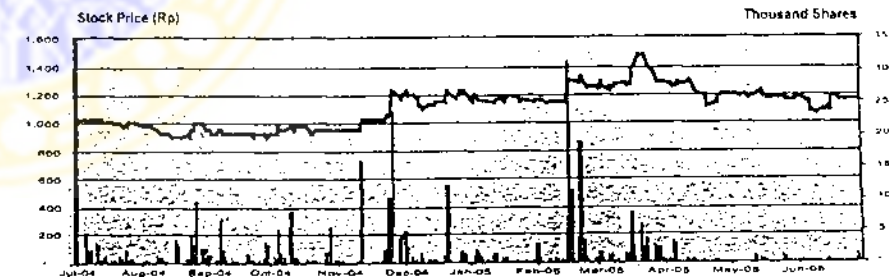
| No | Type of Listing     | Listing Date | Trading Date | Number of Shares per Listing | Total Listed Shares |
|----|---------------------|--------------|--------------|------------------------------|---------------------|
| 1  | First Issue         | 2-Jul-04     | 2-Jul-04     | 8,000,000                    | 80,000,000          |
| 2  | Company Listing     | 2-Jul-05     | 2-Jan-05     | 719,609,058                  | 739,609,058         |
| 3  | Right Issue (Gen A) | 02-Aug-04    | 02-Aug-04    | 1                            | 739,609,059         |
| 4  | Right Issue (Gen B) | 02-Aug-04    | 02-Aug-04    | 1                            | 800,000,000         |

**Underwriter**  
 PT Danareksa Sekuritas

**Stock Price, Frequency, Trading Days, Number and Value of Shares Traded and Market Capitalization**

| Month        | Stock Price |          |            | Frequency | Trading Day | Shares Traded            |                    | Listed Shares | Market Capitalization (Rp Million) |
|--------------|-------------|----------|------------|-----------|-------------|--------------------------|--------------------|---------------|------------------------------------|
|              | High (Rp)   | Low (Rp) | Close (Rp) |           |             | Volume (Thousand Shares) | Value (Rp Million) |               |                                    |
| July-04      | 1,100       | 950      | 1,000      | 1,921     | 20          | 48,389.00                | 49,676.00          | 80,000,000    | 800,000.00                         |
| August-04    | 1,000       | 875      | 975        | 1,540     | 21          | 33,173.00                | 31,071.00          | 800,000,000   | 750,000.00                         |
| September-04 | 975         | 875      | 900        | 707       | 20          | 22,739.00                | 20,963.00          | 800,000,000   | 770,000.00                         |
| October-04   | 1,000       | 900      | 950        | 803       | 21          | 31,631.00                | 30,198.00          | 800,000,000   | 760,000.00                         |
| November-04  | 1,225       | 925      | 1,175      | 1,412     | 16          | 55,649.00                | 60,524.00          | 800,000,000   | 940,000.00                         |
| December-04  | 1,225       | 1,050    | 1,225      | 561       | 21          | 29,349.00                | 35,027.00          | 800,000,000   | 930,000.00                         |
| January-05   | 1,220       | 1,120    | 1,140      | 298       | 20          | 8,725.00                 | 10,166.00          | 800,000,000   | 912,000.00                         |
| February-05  | 1,330       | 1,130    | 1,250      | 1,508     | 18          | 66,939.00                | 83,763.00          | 800,000,000   | 1,000,000.00                       |
| March-05     | 1,510       | 1,220    | 1,280      | 1,002     | 21          | 28,894.00                | 39,006.00          | 800,000,000   | 1,024,000.00                       |
| April-05     | 1,300       | 1,100    | 1,200      | 708       | 15          | 4,108.00                 | 5,128.00           | 800,000,000   | 960,000.00                         |
| May-05       | 1,230       | 1,140    | 1,160      | 218       | 13          | 2,664.00                 | 3,120.00           | 800,000,000   | 928,000.00                         |
| June-05      | 1,180       | 1,060    | 1,160      | 140       | 16          | 1,857.00                 | 2,110.00           | 800,000,000   | 978,000.00                         |

**Stock Price and Traded Chart**





P.T. PEMBANGUNAN JAYA ANCOL Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN  
NERACA KONSOLIDASI  
31 DESEMBER 2004 DAN 2003

|                                                                                                                                                      | Catatan       | 2004<br>Rp                    | 2003<br>(Disajikan kembali -<br>Catatan 38)<br>Rp |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|-------------------------------|---------------------------------------------------|
| <b>AKTIVA</b>                                                                                                                                        |               |                               |                                                   |
| <b>AKTIVA LANCAR</b>                                                                                                                                 |               |                               |                                                   |
| Kas dan setara kas                                                                                                                                   | 2e,3,32       | 161.020.965.269               | 41.211.323.789                                    |
| Investasi sementara                                                                                                                                  | 2i,4,14,18,32 | 25.000.000.000                | 6.771.093.486                                     |
| Piutang usaha kepada pihak ketiga - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 663.093.012 tahun 2004 dan Rp 1.080.596.267 tahun 2003 | 2f,5          | 72.868.083.114                | 107.255.842.776                                   |
| Piutang lain-lain - pihak ketiga                                                                                                                     | 6             | 3.311.950.192                 | 1.049.823.752                                     |
| Persediaan                                                                                                                                           | 2g            | 2.910.620.242                 | 3.332.761.088                                     |
| Uang muka                                                                                                                                            | 7             | 9.091.551.194                 | 10.982.877.912                                    |
| Pajak Pertambahan Nilai dibayar dimuka                                                                                                               |               | -                             | 81.025.392                                        |
| Biaya dibayar dimuka                                                                                                                                 | 2h            | 3.438.675.158                 | 3.702.342.290                                     |
| Jumlah Aktiva Lancar                                                                                                                                 |               | <u>277.641.845.169</u>        | <u>174.387.090.485</u>                            |
| <b>AKTIVA TIDAK LANCAR</b>                                                                                                                           |               |                               |                                                   |
| Piutang usaha kepada pihak ketiga jangka panjang                                                                                                     | 2f,5          | 60.558.420.000                | -                                                 |
| Piutang pihak hubungan istimewa                                                                                                                      | 32a           | 1.167.108.342                 | 924.146.185                                       |
| Aktiva pajak tangguhan                                                                                                                               | 2p,27         | 1.990.959.372                 | 6.491.577.979                                     |
| Investasi saham                                                                                                                                      | 2i,8          | 4.740.962.819                 | 4.370.614.289                                     |
| Aktiva real estat                                                                                                                                    | 2j,9          | 172.549.523.551               | 137.115.621.788                                   |
| Aktiva tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 229.280.527.277 tahun 2004 dan Rp 186.846.056.112 tahun 2003                        | 2k,2i,10      | 253.022.720.294               | 246.925.498.723                                   |
| Goodwill - bersih                                                                                                                                    | 2b,11         | -                             | 1.041.113.495                                     |
| Beban tangguhan - hak atas tanah                                                                                                                     | 2m,12         | 538.663.577                   | 618.307.114                                       |
| Jumlah Aktiva Tidak Lancar                                                                                                                           |               | <u>494.568.357.955</u>        | <u>397.486.879.573</u>                            |
| <b>JUMLAH AKTIVA</b>                                                                                                                                 |               | <u><b>772.210.203.124</b></u> | <u><b>571.873.970.058</b></u>                     |

Lihat catatan atas laporan keuangan konsolidasi yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi.

P.T. PEMBANGUNAN JAYA ANCOL Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN  
NERACA KONSOLIDASI  
31 DESEMBER 2004 DAN 2003 (Lanjutan)

|                                                                                                                                                                              | Catatan | 2004<br>Rp             | 2003<br>(Disajikan kembali -<br>Catatan 38)<br>Rp |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|------------------------|---------------------------------------------------|
| <b>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>                                                                                                                                                 |         |                        |                                                   |
| <b>KEWAJIBAN LANCAR</b>                                                                                                                                                      |         |                        |                                                   |
| Hutang bank                                                                                                                                                                  | 18      | 25.649.961             | -                                                 |
| Hutang usaha                                                                                                                                                                 | 13,32   |                        |                                                   |
| Pihak hubungan istimewa                                                                                                                                                      |         | -                      | 5.746.090.909                                     |
| Pihak ketiga                                                                                                                                                                 |         | 18.757.555.700         | 25.800.739.364                                    |
| Hutang lain-lain - pihak ketiga                                                                                                                                              | 14      | 23.614.442.597         | 21.003.662.886                                    |
| Hutang pajak                                                                                                                                                                 | 2p,15   | 39.699.239.205         | 19.294.074.659                                    |
| Biaya masih harus dibayar                                                                                                                                                    | 16      | 41.161.779.931         | 36.558.676.912                                    |
| Pendapatan diterima dimuka                                                                                                                                                   | 2n,17   | 12.486.961.321         | 6.260.504.002                                     |
| Hutang jangka panjang yang jatuh tempo<br>dalam satu tahun                                                                                                                   |         |                        |                                                   |
| Bank                                                                                                                                                                         | 18      | 4.460.102.092          | 458.139.140                                       |
| Sewa guna usaha                                                                                                                                                              | 19      | 3.687.500.000          | 3.687.500.000                                     |
| Jumlah Kewajiban Lancar                                                                                                                                                      |         | 143.893.230.807        | 118.809.387.872                                   |
| <b>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</b>                                                                                                                                                |         |                        |                                                   |
| Kewajiban imbalan pasca kerja                                                                                                                                                | 2o,31   | 45.159.370.588         | 39.191.990.967                                    |
| Kewajiban pajak tangguhan                                                                                                                                                    | 2p,27   | 2.571.587.478          | 2.519.035.909                                     |
| Hutang jangka panjang - setelah dikurangi<br>bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun                                                                                        |         |                        |                                                   |
| Bank                                                                                                                                                                         | 18      | 9.680.000.000          | 140.102.092                                       |
| Sewa guna usaha                                                                                                                                                              | 19      | 2.205.000.000          | 5.892.500.000                                     |
| Uang jaminan pelanggan                                                                                                                                                       | 20      | 5.632.677.828          | 5.589.193.287                                     |
| Jumlah Kewajiban Tidak Lancar                                                                                                                                                |         | 65.248.635.894         | 53.332.822.255                                    |
| <b>KEUNTUNGAN YANG DITANGGUHKAN ATAS TRANSAKSI<br/>PENJUALAN DAN PENYEWAAN KEMBALI</b>                                                                                       |         |                        |                                                   |
|                                                                                                                                                                              | 2i      | 1.054.221.521          | 1.757.035.867                                     |
| <b>HAK MINORITAS ATAS AKTIVA BERSIH<br/>ANAK PERUSAHAAN</b>                                                                                                                  |         |                        |                                                   |
|                                                                                                                                                                              | 2b,21   | 302.559.397            | 81.062.556                                        |
| <b>EKUITAS</b>                                                                                                                                                               |         |                        |                                                   |
| Modal saham - nilai nominal Rp 500 per saham tahun 2004<br>dan Rp 1.000 per saham tahun 2003                                                                                 |         |                        |                                                   |
| Modal dasar - 2.880.000.000 saham terdiri dari 1 saham<br>seri A, 1 saham seri B dan 2.879.999.998 saham seri C<br>tahun 2004, dan 20.000.000 saham tahun 2003               |         |                        |                                                   |
| Modal ditempatkan dan disetor - 800.000.000 saham terdiri dari<br>1 saham seri A, 1 saham seri B dan 799.999.998 saham<br>seri C tahun 2004, dan 20.000.000 saham tahun 2003 |         |                        |                                                   |
|                                                                                                                                                                              | 22      | 400.000.000.000        | 20.000.000.000                                    |
| Tambahan modal disetor                                                                                                                                                       | 23      | 36.709.233.000         | -                                                 |
| Saldo laba                                                                                                                                                                   |         |                        |                                                   |
| Ditentukan penggunaannya                                                                                                                                                     |         | 14.393.661.508         | 61.435.000.000                                    |
| Tidak ditentukan penggunaannya                                                                                                                                               |         | 110.608.660.997        | 316.458.661.508                                   |
| Jumlah Ekuitas                                                                                                                                                               |         | 561.711.555.505        | 397.893.661.508                                   |
| <b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>                                                                                                                                          |         | <b>772.210.203.124</b> | <b>571.873.970.058</b>                            |

Lihat catatan atas laporan keuangan konsolidasi yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi.

PT Saneq Qianjiang Motor International Tbk.

**Board of Commissioners**  
 President Commissioner: Ning Jia Yun  
 Vice President Commissioner: Zhu Jack, Lin Hua Zheng, Aleksandr Gec  
 Commissioners: Jeyan Laksana Cumpawan

**Board of Directors**  
 President Director: Benny Susanto  
 Director: Jellani Yunos Dimanah  
 Number of Employees: 176

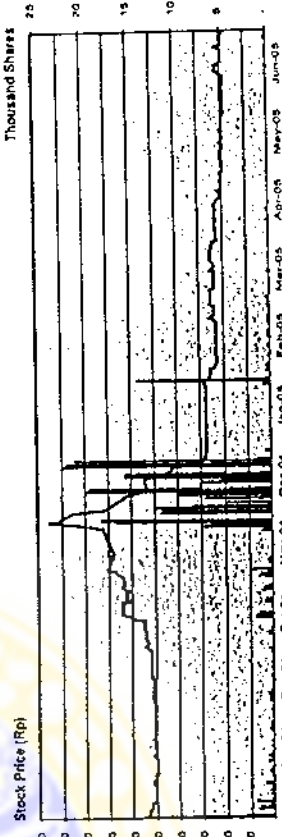
| No | Type of Listing | Listing Date | Trading Date | Number of Shares per Listing | Total Listed Shares |
|----|-----------------|--------------|--------------|------------------------------|---------------------|
| 1  | First Listing   | 15-Jun-04    | 15-Jul-04    | 120,000,000                  | 120,000,000         |
| 2  | Company Listing | 15-Jun-04    | 28-Feb-05    | 3,260,000                    | 3,260,000           |

**Underwrites**  
 PT Linus Bancasi Tbk, PT Meridian Capital Indonesia

Stock Price, Frequency, Trading Days, Number and Value of Shares Traded and Market Capitalization

| Month   | High (Rp) | Low (Rp) | Close (Rp) | Frequency | Trading Day | Shares Traded (Thousand Shares) | Value (Rp Million) | Listed Shares | Market Capitalization (Rp Million) |
|---------|-----------|----------|------------|-----------|-------------|---------------------------------|--------------------|---------------|------------------------------------|
| Jun-04  | 295       | 245      | 245        | 2,043     | 12          | 83,774                          | 22,358.00          | 120,000,000   | 76,806.00                          |
| Jul-04  | 255       | 240      | 250        | 315       | 21          | 11,256                          | 2,901.10           | 120,000,000   | 75,300.00                          |
| Aug-04  | 270       | 250      | 270        | 286       | 19          | 8,747                           | 2,444.00           | 120,000,000   | 81,324.00                          |
| Sep-04  | 325       | 265      | 270        | 315       | 21          | 28,299                          | 8,581.00           | 120,000,000   | 94,578.00                          |
| Oct-04  | 485       | 370      | 395        | 974       | 17          | 183,834                         | 77,959.00          | 120,000,000   | 118,974.00                         |
| Nov-04  | 405       | 320      | 320        | 135       | 18          | 862,454                         | 199,946.00         | 120,000,000   | 43,662.00                          |
| Dec-04  | 160       | 125      | 125        | 2,704     | 4           | 105,827                         | 15,293.00          | 120,000,000   | 37,690.00                          |
| Jan-05  | 130       | 110      | 120        | 346       | 18          | 14,133                          | 1,661.00           | 301,200,000   | 36,144.00                          |
| Feb-05  | 130       | 110      | 110        | 184       | 19          | 7,919                           | 973.00             | 301,200,000   | 33,132.00                          |
| Mar-05  | 120       | 95       | 95         | 157       | 16          | 5,442                           | 566.00             | 301,200,000   | 28,614.00                          |
| Apr-05  | 105       | 90       | 90         | 77        | 18          | 2,700                           | 250.00             | 301,200,000   | 23,108.00                          |
| May-05  | 105       | 90       | 90         | 90        | 15          | 2,932                           | 272.00             | 301,200,000   | 27,108.00                          |
| June-05 | 105       | 90       | 90         | 79        | 15          | 2,932                           | 272.00             | 301,200,000   | 27,108.00                          |

Stock Price and Traded Chart



Institute for Economic and Financial Research

Assests and other Product

Summary of Financial Statement

|                                       | 2004        | 2005        | 2006        |
|---------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Total Assets                          | 92,859,812  | 92,700,401  | 81,141,796  |
| Current Assets                        | 51,394,432  | 50,377,478  | 50,106,015  |
| of which:                             |             |             |             |
| Cash and bank                         | 75,866      | 700,311     | 3,819,361   |
| Trade receivables                     | 14,440,344  | 29,840,287  | 35,699,177  |
| Inventories                           | 29,550,382  | 20,874,026  | 17,094,028  |
| Pre-current Assets                    | 41,030,371  | 36,352,821  | 31,105,180  |
| of which:                             |             |             |             |
| Fixed Assets-Net                      | 38,725,254  | 35,864,034  | 32,451,705  |
| Property, Plant and Equipment         | 84,730      | 78,740      | 1,139       |
| Deferred Tax Assets-Net               | 442,598     | 96,675      | 511,200     |
| Other Assets                          | 48,544,725  | 46,987,455  | 31,546,919  |
| Liabilities                           | 43,874,003  | 46,348,658  | 13,329,507  |
| Current Liabilities                   | 10,873,868  | 10,320,588  | 8,517,058   |
| of which:                             |             |             |             |
| Bank borrowings                       | 54,811,367  | 35,546,408  | 5,194,054   |
| Trade payable                         | 8,265       | 1           | 0.0         |
| Current liabilities of employees debt | 2,540,633   | 200,797     | 436,218     |
| Non-Current Liabilities               | 44,200,087  | 46,172,846  | 15,385,178  |
| Shareholders' Equity                  | 48,985,809  | 46,351,743  | 67,812,289  |
| Paid-up capital                       | 2,807,574   | 2,807,574   | 31,307,574  |
| Retained earnings                     | (3,827,467) | (1,834,828) | (1,211,797) |
| Other Reserves                        | 46,178,292  | 45,378,997  | 37,716,512  |
| of which:                             |             |             |             |
| Surplus                               | 40,374,408  | 35,696,778  | 47,300,937  |
| Goodwill                              | 3,579,165   | 3,159,500   | 4,164,905   |
| Other Reserves                        | 2,224,719   | 2,522,719   | 2,250,670   |
| Minority Interest                     | 3,000,000   | 1,000,000   | 1,000,000   |
| Operating Profit                      | (626,200)   | 2,079,785   | 3,342,366   |
| Other Income (Expenses)               | (2,680,477) | 8,171,711   | (2,387,203) |
| Profit Before Taxes                   | (4,286,946) | 2,877,496   | 1,025,163   |
| Profit After Taxes                    | (3,172,867) | 1,862,058   | 722,830     |
| Per Share Data (Rp)                   |             |             |             |
| Basic Earnings Per Share              | 0.29        | 1.0         | 2           |
| Dividend Per Share                    | 7.30        | 2.6         | 2.0         |
| Book Value Per Share                  | 0.4         | 0.4         | 0.4         |
| Dividend Payout Ratio (%)             | 0.0         | 0.0         | 0.0         |
| Current Price                         | 0.0         | 0.0         | 1.35        |
| Financial Ratios                      |             |             |             |
| PER (x)                               | n.a         | n.a         | 54.25       |
| PEV (x)                               | n.a         | n.a         | 0.54        |
| Dividend Payout (%)                   | n.a         | n.a         | n.a         |
| Dividend Yield (%)                    | n.a         | n.a         | n.a         |
| Current Ratio (x)                     | 1.14        | 1.22        | 3.79        |
| Debt to Equity (x)                    | 1.10        | 1.01        | 0.21        |
| Leverage Ratio (x)                    | 0.52        | 0.50        | 0.17        |
| Gross Profit Margin (x)               | 0.06        | 0.11        | 0.10        |
| Operating Profit Margin (x)           | n.a         | 0.06        | 0.07        |
| Net Profit Margin (x)                 | n.a         | 0.05        | 0.02        |
| Inventory Turnover (x)                | 1.29        | 1.51        | 2.32        |
| Total Asset Turnover (x)              | 0.43        | 0.38        | 0.53        |
| ROI (%)                               | (3.42)      | 2.04        | 0.79        |
| ROE (%)                               | (7.17)      | 4.10        | 0.86        |

PER = P/Share; PEV = P/Value (June 2005)  
 Financial Year: December 31  
 Audit: Public Accountant: Kasahati & Nugroho

Shareholders  
 PT Saneq International  
 Kiong Jia Yun  
 Publik

Indonesian Capital Market Directory 2005

**PT SANEX QIANJIANG MOTOR INTERNATIONAL Tbk**  
**NERACA**  
**31 Desember 2004 dan 2003**  
**(Dinyatakan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)**

|                                                                                                                                                                   | Catatan        | 2004                  | 2003                  |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>AKTIVA</b>                                                                                                                                                     |                |                       |                       |
| <b>AKTIVA LANCAR</b>                                                                                                                                              |                |                       |                       |
| Kas dan setara kas                                                                                                                                                | 2b, 3          | 3.819.361.366         | 700.310.880           |
| Piutang usaha                                                                                                                                                     |                |                       |                       |
| Pihak yang mempunyai hubungan istimewa - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 409.825.992 pada tahun 2004 dan Rp 352.023.706 pada tahun 2003 | 2c, 2d, 4      | 35.699.176.886        | 29.946.287.414        |
| Piutang lain-lain                                                                                                                                                 | 2c, 5d, 6      | 189.623.700           | 242.234.375           |
| Persediaan - setelah dikurangi penyisihan persediaan usang sebesar Rp 344.855.401 pada tahun 2004 dan Rp 312.880.259 pada tahun 2003                              | 2c, 7, 11      | 17.084.027.638        | 20.874.028.135        |
| Pajak dibayar di muka                                                                                                                                             | 8              | 116.294.655           | 1.901.950.061         |
| Uang muka dan biaya dibayar di muka                                                                                                                               | 2f, 9          | 1.127.530.636         | 2.712.668.555         |
| Jumlah Aktiva Lancar                                                                                                                                              |                | <u>58.036.014.881</u> | <u>56.377.479.420</u> |
| <b>AKTIVA TIDAK LANCAR</b>                                                                                                                                        |                |                       |                       |
| Aktiva pajak tangguhan-bersih                                                                                                                                     | 13             | 1.199.326             | 78.739.699            |
| Aktiva tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 12.067.436.341 pada tahun 2004 dan Rp 8.606.665.205 pada tahun 2003                              | 2g, 2h, 10, 11 | 32.496.705.648        | 35.954.033.784        |
| Aktiva lain-lain                                                                                                                                                  |                | 96.675.000            | 96.675.000            |
| Taksiran tagihan pajak penghasilan                                                                                                                                | 13             | 511.200.211           | 223.472.721           |
| Jumlah Aktiva Tidak Lancar                                                                                                                                        |                | <u>33.105.780.185</u> | <u>36.352.921.204</u> |
| <b>JUMLAH AKTIVA</b>                                                                                                                                              |                | <u>91.141.795.066</u> | <u>92.730.400.624</u> |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan secara keseluruhan.



**PT SANEX QIANJIANG MOTOR INTERNATIONAL Tbk**  
**NERACA (lanjutan)**  
**31 Desember 2004 dan 2003**  
**(Dinyatakan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)**

|                                        | <u>Catatan</u> | <u>2004</u>           | <u>2003</u>           |
|----------------------------------------|----------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>           |                |                       |                       |
| <b>KEWAJIBAN LANCAR</b>                |                |                       |                       |
| Hutang bank                            | 11             | 9.512.067.646         | 10.328.997.744        |
| Hutang usaha                           |                |                       |                       |
| Pihak yang mempunyai hubungan istimewa | 2c, 12         | 3.835.783.668         | 21.312.719.309        |
| Pihak ketiga                           | 12             | 1.358.269.903         | 14.233.684.814        |
| Hutang pajak                           | 13             | 6.227.254             | 4.743.038             |
| Biaya masih harus dibayar              |                | 9.882.568             | 6.012.904             |
| Kewajiban lancar lain-lain             | 14             | 587.569.848           | 462.499.777           |
| Jumlah Kewajiban Lancar                |                | <u>15.309.800.887</u> | <u>46.348.657.586</u> |
| <b>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</b>          |                |                       |                       |
| Kewajiban imbalan kerja                | 2i, 19         | 436.218.000           | 208.797.000           |
| <b>EKUITAS</b>                         |                |                       |                       |
| Modal saham - nominal Rp 250 per saham |                |                       |                       |
| Modal dasar-724.800.000 saham          |                |                       |                       |
| Modal ditempatkan dan disetor penuh    |                |                       |                       |
| 301.200.000 saham pada tahun 2004 dan  | 15             | 75.300.000.000        | 45.300.000.000        |
| 181.200.000 saham pada tahun 2003      |                |                       |                       |
| Biaya emisi efek                       | 1b             | (1.500.000.000 )      | -                     |
| Selisih kurs atas modal disetor        |                | 2.807.573.645         | 2.807.573.645         |
| Defisit                                |                | (1.211.797.466 )      | (1.934.627.607)       |
| Jumlah Ekuitas-Bersih                  |                | <u>75.395.776.179</u> | <u>46.172.946.038</u> |
| <b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>    |                | <u>91.141.795.066</u> | <u>92.730.400.624</u> |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan secara keseluruhan.

Financial Data

Summary of Financial Statement

**Head Office**  
 Jalan Veteran No. 10  
 Surabaya 60132, Indonesia  
 Telp. (62) 31 821 1111  
 Fax. (62) 31 821 1112  
 E-mail: info@ptamk.com

**Business**  
 PT Aneka Kemasindo Utama Tbk  
 PT Aneka Kemasindo Utama Tbk is a public company whose business is to provide packaging services for various products and services.

**Company Status**  
 Public

|                         | 2002       | 2003       | 2004       |
|-------------------------|------------|------------|------------|
| Total Assets            | 12,027,222 | 18,141,914 | 31,629,453 |
| Current Assets          | 2,295,595  | 4,843,441  | 20,228,439 |
| Non-Current Assets      | 9,731,627  | 13,298,473 | 11,401,014 |
| Total Liabilities       | 1,031,476  | 2,305,032  | 2,381,724  |
| Current Liabilities     | 10,297     | 2,876      | 50,230     |
| Non-Current Liabilities | 10,297,179 | 13,295,157 | 11,350,794 |
| Shareholders' Equity    | 10,995,746 | 15,836,882 | 29,247,729 |
| Preferred Shares - Net  | 0          | 0          | 0          |
| Other Equity            | 10,995,746 | 15,836,882 | 29,247,729 |

|                            | 2002        | 2003      | 2004       |
|----------------------------|-------------|-----------|------------|
| Net Sales                  | 5,344,042   | 7,714,824 | 22,337,473 |
| Cost of Goods Sold         | 6,879,780   | 4,688,783 | 18,433,518 |
| Gross Profit               | (1,535,738) | 3,026,041 | 3,903,955  |
| Operating Expenses         | 327,892     | 413,320   | 847,824    |
| Operating Profit           | (1,863,630) | 2,612,721 | 3,056,131  |
| Other Income (Expenses)    | 1,631,601   | 866,457   | 154,269    |
| Profit (Loss) before Taxes | (232,029)   | 3,479,178 | 3,210,392  |
| Profit (Loss) after Taxes  | (168,619)   | 2,843,905 | 2,322,208  |
| Per Share Data (Rp)        |             |           |            |
| Earnings (Loss) per Share  | (475)       | 3,206     | 11         |
| Dividend per Share         | (1,566)     | 911       | 148        |
| Closing Price              | 0.3         | 0.4       | 2.0        |

|                             | 2002    | 2003   | 2004 |
|-----------------------------|---------|--------|------|
| Current Ratio (x)           | 0.4     | 0.4    | 0.4  |
| Debt to Equity (x)          | 1.0     | 0.8    | 0.7  |
| Gross Profit Margin (x)     | 0.4     | 0.4    | 0.4  |
| Operating Profit Margin (x) | 0.4     | 0.4    | 0.4  |
| Net Profit Margin (x)       | 0.4     | 0.4    | 0.4  |
| Inventory Turnover (x)      | 6.86    | 2.14   | 6.35 |
| Total Assets Turnover (x)   | 0.44    | 0.45   | 0.70 |
| ROE (%)                     | (1.57)  | 5.25   | 0.70 |
| ROE (%)                     | (20.38) | 372.70 | 7.43 |

PER = 3.261; PBV = 0.41 (June 2005)  
 Financial Year: December 31  
 Public Accounting: Daily Zahirius Satrias

61.57%  
 0.65%  
 31.78%

PT Aneka Kemasindo Utama Tbk

**Board of Commissioners**  
 Chairman: Chu Jang Jie  
 Commissioner: Roesli Teguh Pratomo

**Board of Directors**  
 President Director: Eddy Yu  
 Director: Doko, Teoman, Josephus Yudianto

Number of Employees: 114

| No | Type of Listing | Listing Date | Trading Date | Number of Shares Issued | Total Shares |
|----|-----------------|--------------|--------------|-------------------------|--------------|
| 1  | First Issue     | 1-Nov-04     | 1-Nov-04     | 80,000,000              | 80,000,000   |
| 2  | Company Listing | 1-Nov-04     | 1-Jul-05     | 156,570,630             | 236,570,630  |

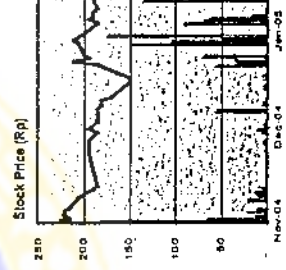
Underwriter

PT Yulia Sekurindo Tbk

Stock Price, Frequency, Trading Days, Number and Value of Shares Traded and Market Capitalization

| Month       | High (Rp) | Low (Rp) | Class (Rp) | Frequency | Trading Day | Volume (Thousand Shares) | Value (Rp million) | Used Shares | Market Capitalization (Rp million) |
|-------------|-----------|----------|------------|-----------|-------------|--------------------------|--------------------|-------------|------------------------------------|
| November-04 | 230       | 175      | 195        | 1,137     | 17          | 41,517.00                | 8,927.00           | 46,000,000  | 44,850.00                          |
| December-04 | 215       | 140      | 200        | 2,742     | 20          | 84,946.00                | 18,190.00          | 60,000,000  | 45,000.00                          |
| January-05  | 200       | 160      | 160        | 3,668     | 19          | 138,851.00               | 26,031.00          | 80,000,000  | 38,800.00                          |
| February-05 | 170       | 140      | 170        | 95        | 14          | 1,193.00                 | 198.00             | 80,000,000  | 31,000.00                          |
| March-05    | 165       | 140      | 140        | 143       | 12          | 5,512.00                 | 799.00             | 80,000,000  | 31,000.00                          |
| April-05    | 140       | 85       | 100        | 297       | 15          | 22,665.00                | 3,029.00           | 80,000,000  | 31,000.00                          |
| May-05      | 115       | 95       | 100        | 995       | 20          | 39,517.00                | 4,003.00           | 80,000,000  | 31,000.00                          |
| June-05     | 100       | 90       | 95         | 986       | 20          | 78,291.00                | 7,368.00           | 80,000,000  | 21,850.00                          |

Stock Price and Traded Chart





PT ANEKA KEMASINDO UTAMA Tbk  
 NERACA  
 31 DESEMBER 2004  
 DENGAN ANGKA PERBANDINGAN TAHUN 2003  
 (DISAJIKAN DALAM RUPIAH, KECUALI DINYATAKAN LAIN)

|                                                                                                                                         | Catatan    | 2004                  | 2003                  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>AKTIVA</b>                                                                                                                           |            |                       |                       |
| <b>AKTIVA LANCAR</b>                                                                                                                    |            |                       |                       |
| Kas dan setara kas                                                                                                                      | 2b, 3      | 10.989.842.640        | 250.202.790           |
| Piutang usaha - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sejumlah Rp 21.255.000 pada tahun 2004 dan Rp 22.740.000 pada tahun 2003 | 2c, 4      | 6.038.220.695         | 1.258.495.006         |
| Persediaan                                                                                                                              | 2e, 6      | 2.903.942.746         | 3.221.194.581         |
| Pajak dibayar di muka dan aktiva lancar lainnya                                                                                         | 2f, 2l, 10 | 306.483.023           | 215.548.206           |
| Jumlah Aktiva Lancar                                                                                                                    |            | 20.238.489.104        | 4.945.440.583         |
| <b>AKTIVA TIDAK LANCAR</b>                                                                                                              |            |                       |                       |
| Aktiva tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan sejumlah Rp 2.728.998.308 pada tahun 2004 dan Rp 1.712.214.784 pada tahun 2003    | 2g, 7      | 14.132.460.361        | 11.076.399.865        |
| Uang muka pembelian aktiva tetap                                                                                                        | 7          | 3.000.000.000         | -                     |
| Taksiran tagihan pajak penghasilan                                                                                                      | 10         | 257.543.779           | 120.133.604           |
| Jumlah Aktiva Tidak Lancar                                                                                                              |            | 17.390.004.140        | 11.196.533.469        |
| <b>JUMLAH AKTIVA</b>                                                                                                                    |            | <b>37.628.493.244</b> | <b>16.141.974.052</b> |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan secara keseluruhan.

PT ANEKA KEMASINDO UTAMA Tbk  
 NERACA (lanjutan)  
 31 DESEMBER 2004  
 DENGAN ANGKA PERBANDINGAN TAHUN 2003  
 (DISAJIKAN DALAM RUPIAH, KECUALI DINYATAKAN LAIN)

|                                                                                                                                   | Catatan    | 2004                  | 2003                  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>                                                                                                      |            |                       |                       |
| <b>KEWAJIBAN LANCAR</b>                                                                                                           |            |                       |                       |
| Hutang usaha                                                                                                                      |            |                       |                       |
| Hubungan istimewa                                                                                                                 | 2d, 5, 8   | 14.553.937            | 1.389.783.700         |
| Pihak ketiga                                                                                                                      | 8          | 2.377.170.529         | 994.147.939           |
| Hutang lain-lain                                                                                                                  | 9          | 173.319.500           | 71.500.000            |
| Hutang pajak                                                                                                                      | 2i, 10     | 98.230.390            | 2.675.800             |
| Biaya masih harus dibayar                                                                                                         |            | 20.895.933            | 1.919.600             |
| Jumlah Kewajiban Lancar                                                                                                           |            | 2.684.170.289         | 2.460.027.039         |
| <b>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</b>                                                                                                     |            |                       |                       |
| Hutang hubungan istimewa                                                                                                          | 2d, 5      | 170.174.211           | 13.312.515.351        |
| Kewajiban pajak tangguhan - bersih                                                                                                | 2i, 10     | 666.757.200           | 128.242.870           |
| Estimasi kewajiban atas imbalan kerja karyawan                                                                                    | 2k, 2p, 17 | 159.780.400           | 13.417.402            |
| Jumlah Kewajiban Tidak Lancar                                                                                                     |            | 996.711.811           | 13.454.175.623        |
| Jumlah Kewajiban                                                                                                                  |            | 3.680.882.100         | 15.914.202.662        |
| <b>EKUITAS</b>                                                                                                                    |            |                       |                       |
| Modal saham - nilai nominal Rp 100 per saham pada tanggal 31 Desember 2004 dan Rp 500.000 per saham pada tanggal 31 Desember 2003 |            |                       |                       |
| Modal dasar - 600.000.000 saham pada tanggal 31 Desember 2004 dan 200 saham pada tanggal 31 Desember 2003                         |            |                       |                       |
| Modal ditempatkan dan disetor penuh - 230.000.000 saham pada tanggal 31 Desember 2004 dan 50 saham pada tanggal 31 Desember 2003  | 11         | 23.000.000.000        | 25.000.000            |
| Tambahan modal disetor - bersih                                                                                                   | 12         | 8.222.631.302         | -                     |
| Saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya                                                                                    |            | 2.724.979.842         | 202.771.390           |
| Jumlah Ekuitas                                                                                                                    |            | 33.947.611.144        | 227.771.390           |
| <b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>                                                                                               |            | <b>37.628.493.244</b> | <b>16.141.974.052</b> |

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan secara keseluruhan.