

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Kondisi Objektif Perusahaan

Perusahaan farmasi adalah suatu perusahaan bisnis yang berhubungan dalam hal kesehatan, perusahaan ini berfokus dalam penelitian, pengembangan dan pendistribusian obat-obatan. Inovasi berkelanjutan dan pembaharuan sangat dibutuhkan untuk keberlangsungan dan kesuksesan perusahaan farmasi, dikarenakan banyaknya penyakit baru yang muncul, juga varian dari penyakit lama yang semakin bertambah, sehingga obat-obatan dengan racikan baru dibutuhkan untuk menunjang kesehatan masyarakat. Perusahaan farmasi semakin tahun mengalami pertumbuhan yang pesat, maka semakin spesifik laporan keuangan yang harus disajikan kepada para pemakai atau *stakeholder*.

Perusahaan farmasi di Indonesia termasuk dalam sektor industry yang sangat berpotensi. Dikarenakan semakin tahun perusahaan ini mengalami pertumbuhan penjualan yang cukup pesat seiring dengan bertambahnya kasus penyakit baru, sehingga kenaikan laju investasinya juga cukup signifikan, baik investasi yang diterima dari negara asing maupun domestik.

Perusahaan Farmasi pertama di Indonesia adalah Perusahaan Kimia Farma, perusahaan ini didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda pada tahun

1817, dimana awal didirikan perusahaan tersebut memiliki nama NV
Chemicalien Handle rathkamp dan Co. Tanggal 4 Juli 2001, perusahaan



Kimia Farma mengubah statusnya menjadi perusahaan persero, bersamaan dengan pengubahan status tersebut perusahaan Kimia Farma juga mencatatkan dalam Bursa Efek Indonesia (BEI), di Tahun tersebut pengembangan Perusahaan Kimia Farma mengalami kenaikan yang cukup signifikan, hingga dikenal sebagai perusahaan farmasi dengan pelayanan terintegrasi di Indonesia, dan makin dipercaya oleh masyarakat.

Menurut Badan Pusat Statistik (BPS) jumlah perusahaan farmasi di Indonesia periode 2020 sebesar 364 perusahaan yang bergerak dibidang obat kimia dan tradisional. Sedangkan jumlah perusahaan farmasi yang terdaftar pada periode 2023 di Bursa Efek Indonesia (BEI) hanya 10 perusahaan. Pada Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan Farmasi masuk dalam sektor *healthcare* atau kesehatan, hal tersebut bersamaan dengan industri rumah sakit dan laboratorium serta penyedia peralatan medis. Adapun daftar perusahaan sampel yang telah ditetapkan diantaranya sebagai berikut:

Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Sampel

No	Perusahaan	Kode
1	Darya Varia Laboratoria	DVLA
2	Indofarma Tbk	INAF
3	Kimia Farma Tbk	KAEF
4	Kalbe Farma Tbk	KLBF
5	Merck Indonesia Tbk	MERK
6	PT. Pharpos Tbk	PEHA
7	Pyridam Farma Tbk	PYFA

8	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	SCPI
9	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO
10	Tempo Scane Pasific Tbk	TSPC

Sumber: Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, 2023

Diketahui tahun 2020 terjadi peningkatan produksi secara signifikan yang diakibatkan oleh pandemi Covid-19, dimana dapat dilihat dari data yang dirilis oleh Badan Pusat Statistika (BPS) pada Kuartal III/2020 produksi obat-obatan, berupa vitamin dan suplemen untuk pemenuhan permintaan masyarakat dalam menghadapi Covid-19 yang meningkat secara signifikan sebesar 5.69% dibandingkan dengan kuartal II/2020 (Dewi and Kencana, 2022). Tidak hanya obat-obatan, permintaan akan komoditas farmasi dan alat kesehatan juga mengalami peningkatan yang signifikan di tahun 2020, hal tersebut sejalan dengan upaya masyarakat dalam mengatasi dan mengantisipasi Pandemi Covid-19.

A. Deskripsi Data Hasil Penelitian

1. Data Hasil Penelitian dan Tabulasi

Tujuan adanya deskripsi data hasil penelitian yaitu untuk mengetahui jumlah data yang ditetapkan oleh peneliti dalam penelitiannya. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa data *time series* atau data yang diambil sesuai dengan runtut waktu yang telah ditetapkan. Pada penelitian ini ditetapkan kurun waktu 5 tahun, yang berarti dari tahun 2018-2022. Data diperoleh

dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI), website tiap perusahaan, dan data lain yang bersumber dari referensi kepustakaan seperti makalah, jurnal, artikel, dan sumber lainnya. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen, yaitu *free cash flow*, *leverage*, dan *sales growth*. Untuk variabel dependen yang ditetapkan yaitu manajemen laba.

Tabel 4.2

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Free Cash Flow	50	-179.971.239.506	3.272.084.804	192.665.801.0	606.145.865.5
Leverage	50	.00	38.247.686	8.872.887,98	8.708.943,48
Sales Growth	50	-98.619	127.302	7.119,64	30.443,51
Manajemen Laba	50	-303	153	-12,36	84,48
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Data sekunder diolah pada SPSS 20, 2023

Berdasarkan tabel diatas dapat bahwa variabel manajemen laba atau *discretionary accrual* (DA) memiliki nilai minimum sebesar -303. dan nilai maksimum sebesar 153. Untuk nilai rata-rata variabel manajemen laba yaitu sebesar -12,36. Perusahaan yang memiliki nilai manajemen laba tertinggi yaitu Kimia Farma Tbk pada tahun 2018 sebesar 0,00153, sedangkan perusahaan dengan nilai manajemen laba terendah yaitu Merck Indonesia Tbk pada tahun 2018 sebesar -0,00303. Variabel *free cash flow* memiliki nilai minimum sebesar -1,80 dan nilai maksimumnya sebesar 3,27, sedangkan untuk nilai rata-rata variabel ini

yaitu sebesar 1,93. Perusahaan yang memiliki nilai *free cash flow* tertinggi yaitu Kalbe Farma Tbk pada tahun 2020 sebesar 3.272.084.804.057, sedangkan perusahaan dengan *free cash flow* terendah yaitu Pyridam Farma Tbk pada tahun 2021 sebesar -179.971.239.506.

Variabel *leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimumnya sebesar 38.247.686, sedangkan untuk nilai rata-rata variabel ini yaitu sebesar 8.872.887. Perusahaan yang memiliki nilai *leverage* tertinggi yaitu Indofarma Tbk pada tahun 2022 sebesar 1.676,52216, sedangkan perusahaan dengan nilai *leverage* terendah yaitu Kimia Farma Tbk pada tahun 2019 sebesar 0,14772. Variabel *sales growth* memiliki nilai minimum sebesar -98.619 dan nilai maksimumnya sebesar 127.302, sedangkan untuk nilai rata-rata variabel ini yaitu sebesar 7.119,64. Perusahaan yang memiliki nilai *sales growth* tertinggi yaitu Pyridam Farma Tbk pada tahun 2021 sebesar 1,27302, sedangkan perusahaan dengan nilai *sales growth* terendah yaitu Kimia Farma Tbk pada tahun 2018 sebesar -0,98619.

2. Hasil Analisis Data

Dalam penelitian ini olah data yang ditetapkan oleh peneliti yaitu menggunakan *Statistical Package for Social Science (SPSS) windows 20*. Olah data dilakukan guna menguji hipotesis yang telah diajukan sebelumnya.

a) Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Tabel 4.3

Uji
Normalitas

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}		
	Mean	0E-7
	Std. Deviation	74.82138648
Most Extreme Differences	Absolute	.118
	Positive	.107
	Negative	-.118
Kolmogorov-Smirnov Z		.832
Asymp. Sig. (2-tailed)		.493

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah pada SPSS 20, 2023• **Kriteria Pengujian:**

- 1) Jika Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 maka berkesimpulan bahwa Data Berdistribusi Normal.

2) Jika Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dari 0,05 maka berkesimpulan bahwa Data Berdistribusi Tidak Normal.

- **Analisis Data**

Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* dari uji data diatas sebesar 0,493 (>0,05)

- **Kesimpulan :**

Data diatas menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 maka data tersebut Berdistribusi Secara Normal. Jadi hipotesis dari uji *Kolmogorov-Smirnov* ditetapkan sebagai H_0 .

b) Uji Multikolinearitas

T

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	2.066	17.074		.121	.904		
Free Cash Flow	1.052	.000	.001	.006	.996	.931	1.075
Leverage	-6.538	.000	-.067	-.470	.641	.829	1.207
Sales Growth	-.001	.000	-.438	-3.152	.003	.885	1.130

a. Dependent Variable: Manajemen Laba

4

Uji Multikolinearitas

Sumber: Data diolah pada SPSS 20, 2023

- **Kriteria Pengujian:**

- 1) Jika Nilai Tolerance $> 0,100$ dan VIF < 10.00 maka berkesimpulan bahwa Tidak Terjadi Gejala Multikolinearitas.
- 2) Jika Nilai Tolerance $< 0,100$ dan VIF > 10.00 maka berkesimpulan bahwa Terjadi Gejala Multikolinearitas.

- **Analisis Data**

- 1) Pada tabel diatas menunjukkan bahwa Nilai Tolerance tiap variabel sebesar:

- Variabel X1 Free Cash Flow memiliki nilai Tolerance 0,931
- Variabel X2 Leverage memiliki nilai Tolerance 0,829
- Variabel X3 Sales Growth memiliki nilai Tolerance 0,885

- 2) Pada tabel diatas menunjukkan bahwa Nilai VIF tiap variabel sebesar:

- Variabel X1 Free Cash Flow memiliki nilai VIF 1,075
- Variabel X2 Leverage memiliki nilai VIF 1,207
- Variabel X3 Sales Growth memiliki nilai VIF 1,130

- **Kesimpulan :**

Variabel Independen dari data diatas memiliki Nilai Tolerance lebih dari ($>0,100$) dan VIF kurang dari ($<10,00$) maka dapat disimpulkan bahwa Asumsi Multikolinearitas sudah terpenuhi atau tidak terjadi Gejala Multikolinearitas.

c) Uji Heterodastisitas (Uji Park)

T

Coefficients ^a								
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	6.442	.477		13.519	.000		
	Free Cash Flow	-7.150	.000	-.194	-1.358	.181	.931	1.075
	Leverage	6.594	.000	.258	1.698	.096	.829	1.207
	Sales Growth	-9.227	.000	-.126	-.858	.395	.885	1.130

a. Dependent Variable: LN_RES

5

Uji Heterosdastisitas

Sumber: Data diolah pada SPSS 20, 2023

- **Kriteria Pengujian:**

- 1) Jika Nilai Signifikansi lebih besar dari 0,05 maka berkesimpulan bahwa data tersebut Tidak Terjadi Gejala Heterosdastisitas.
- 2) Jika Nilai Signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka berkesimpulan bahwa data tersebut Terjadi Gejala Heterosdastisitas.

- **Analisis Data**

- 1) Variabel *Free Cash Flow* memiliki nilai signifikansi 0,181
- 2) Variabel *Leverage* memiliki nilai signifikansi 0,096
- 3) Variabel *Sales Growth* memiliki nilai signifikansi 0,395

- **Kesimpulan :**

Seluruh variabel X atau variabel Independen diatas memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka disimpulkan bahwa data tersebut Tidak Terjadi Gejala Heterosdastisitas atau Uji Heterosdastisitasnya Sudah Terpenuhi.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.464 ^a	.216	.164	77.22268	2.398

a. Predictors: (Constant), Sales Growth, Free Cash Flow, Leverage

- d) Uji b. Dependent Variable: Manajemen Laba
 Uji Autokorelasi

Tabel 4.6 Uji Autokorelasi

Sumber: Data diolah pada SPSS 20, 2023

- **Kriteria Pengujian:**

$D < DL$ atau $D > 4 - DL$ = Terjadi Autokorelasi

$DU < D < 4 - DU$ = Tidak Terjadi Autokorelasi

$DL < D < DU$ atau $4 - DU < D < 4 - DL$ = Tidak ada Kesimpulan

- **Analisis Data**

$N = 50$

$D = 2,398$

$DL = 1,3912$

$DU = 1,677$

$4 - DL = 4 - 1,3912 = 2,6088$

$4 - DU = 4 - 1,6677 = 2,3323$

- **Kesimpulan**

Hasil dari uji autokorelasi Durbin Watson pada tabel diatas ditetapkan bahwa:

$4 - DU < D < 4 - DL = 2,3323 < 2,398 < 2,6088$

Jadi data tersebut tidak terdapat kesimpulan.

3.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	2.066	17.074		.121	.904		
Free Cash Flow	1.052	.000	.001	.006	.996	.931	1.075
Leverage	-6.538	.000	-.067	-.470	.641	.829	1.207
Sales Growth	-.001	.000	-.438	-3.152	.003	.885	1.130

a. Dependent Variable: Manajemen Laba

Linier Berganda

Tabel 4.7 Regresi Linier Berganda

Sumber: Data diolah pada SPSS 20, 2023

- **Kriteria Pengujian:**

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

- **Analisis Data**

1) Penelitian ini memiliki satu variabel dependen dan tiga variabel independen (lebih dari satu).

2) Berdasarkan regresi linier berganda didapatkan persamaan $Y =$

$$1,052 + (-6,538) + (-0,001) + e$$

- **Kesimpulan :**

Berdasarkan analisis data diatas dapat diketahui bahwa:

1) *Free cash flow* memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar

1,052

- 2) *Leverage* memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar - 6,538
- 3) *Sales growth* memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar - 0,001.

4. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.464 ^a	.216	.164	77.22268	2.398

a. Predictors: (Constant), Sales Growth, Free Cash Flow, Leverage

b. Dependent Variable: Manajemen Laba

Tabel 4.8 Koefisien Determinasi

Sumber: Data diolah pada SPSS 20, 2023

- **Analisis Data**

Dari output data diatas, didapatkan Nilai *Adjusted R Square* (Koefisien determinasi) sebesar 0,164.

- **Kesimpulan** : Variabel X1, X2, dan X3 atau variabel *free cash flow*, *leverage*, dan *sales growth* (berpengaruh sebesar 0,164 atau 16,4% terhadap Y).

B. Hasil Uji Hipotesis

1.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	2.066	17.074		.121	.904		
Free Cash Flow	1.052	.000	.001	.006	.996	.931	1.075
Leverage	-6.538	.000	-.067	-.470	.641	.829	1.207
Sales Growth	-.001	.000	-.438	-3.152	.003	.885	1.130

a. Dependent Variable: Manajemen Laba
sial (Uji t)

Tabel 4.9 Uji Parsial

Sumber: Data diolah pada SPSS 20, 2023

- **Kriteria Pengujian:**

- Jika nilai sig < 0,05, atau t hitung > t tabel maka terdapat pengaruh variabel X terhadap variabel Y.
- Jika nilai sig > 0,05 atau t hitung < t tabel maka tidak terdapat pengaruh variabel X terhadap variabel Y.

- **Analisis Data**

- Hasil uji t diatas pada variabel *Free Cash Flow*, diperoleh nilai t hitung sebesar 0,006 < dari nilai t tabel 2,01290 dan nilai Signifikansi sebesar 0,996 (>0,05).
- Hasil uji t diatas pada variabel *Leverage*, diperoleh nilai t hitung sebesar -0,470 < dari nilai t tabel 2,01290 dan nilai signifikansi sebesar 0,641 (>0,05).

c) Hasil uji t diatas pada variabel *Sales Growth*, diperoleh nilai t hitung sebesar $-3,152 <$ dari nilai t tabel 2,01290 dan nilai signifikansi sebesar 0,003 ($<0,05$)

• **Kesimpulan :**

a) Variabel *free cash flow*, ditetapkan bahwa H_0 diterima dan H_1 **ditolak**. Artinya *Free Cash Flow* tidak signifikan (tidak berpengaruh) terhadap manajemen laba.

b) Variabel *leverage*, ditetapkan bahwa H_0 diterima dan H_1 **ditolak**. Artinya *leverage* tidak signifikan (tidak berpengaruh) terhadap manajemen laba.

c) Variabel *Sales Growth*, ditetapkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 **diterima**. Artinya *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba.

C. Pembahasan

Setelah dilakukannya penelitian diatas, maka dalam bab ini dijelaskan lebih rinci mengenai hasil uji hipotesis. Pembahasan dari setiap hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba

Dari hasil hipotesis penelitian diatas, secara parsial menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh (tidak signifikan) terhadap manajemen laba, dengan perolehan nilai t hitung sebesar 0,006, yang berarti $<$ dari nilai t tabel 2,01290 dan diperoleh nilai Signifikansi sebesar 0,996 ($>0,05$).

Artinya semakin tinggi tingkat *free cash flow* perusahaan maka semakin tidak dibutuhkan manajemen laba. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh perusahaan yang memiliki tingkat *free cash flow* tinggi, sehingga manipulasi laba tidak diterapkan karena perusahaan dianggap dapat mengelola keuangannya dengan baik (Fatmala and Riharjo, 2021),

Bila dikaitkan dengan teori agensi, hasil dari penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh (Ross et al, 2000 ; Fatmala and Riharjo, 2021) yang mana *free cash flow* dinilai dapat menimbulkan konflik antara manajer (agen) dan pemegang saham (*principal*), hubungan antar kedua pihak tersebut akan timbul konflik akibat dari perbedaan pendapat, yang mana pihak manajer menginginkan sisa *cash flow* tersebut digunakan untuk aktivitas investasi proyek-proyek yang menghasilkan keuntungan, namun pemegang saham menginginkan sisa dana tersebut untuk dibagikan kepada investor sebagai kesejahteraan mereka. Semakin meningkatnya nilai *free cash flow* dianggap perusahaan tersebut sukses dalam kinerjanya, maka dari itu manajer lebih memilih tidak menerapkan manipulasi laba untuk menghindari konflik antar mereka. Sehingga penyajian laporan keuangan dilakukan oleh manajer secara real atau tanpa adanya manipulasi.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Manajemen Laba

Dari hasil hipotesis penelitian diatas, secara parsial menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh (tidak signifikan) terhadap manajemen laba, dengan perolehan nilai t hitung sebesar -0,470 yang berarti < dari nilai t tabel 2,01290 dan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,641 (>0,05).

Artinya semakin tinggi hutang modal (*leverage*) perusahaan maka semakin tidak dibutuhkan manajemen laba. Hal ini kemungkinan dilakukan oleh perusahaan yang memiliki tingkat hutang modal tinggi sehingga manipulasi laba tidak digunakan, dikarenakan resiko yang muncul akibat adanya ancaman yang disebabkan oleh tingginya hutang yang tidak terbayarkan, sehingga manajer memilih untuk tidak melakukan manipulasi agar pihak kreditor dan investor tetap memiliki kepercayaan penuh pada perusahaannya dalam hal pelaporan keuangan, karena penyajiannya secara asli tanpa adanya manipulasi (Febria, 2020).

Hasil hipotesis diatas dapat dikaitkan dengan teori agensi. Dimana dalam suatu usaha pihak *principal* memiliki kekuasaan penuh atas perusahaan, sedangkan agen hanya sebagai pengelola perusahaan yang diberi wewenang penuh oleh pihak *principal* untuk keberhasilan perusahaan yang mana kemungkinan tindakan yang dilakukan agen tidak sesuai dengan kepentingan *principal*, maka jika tingkat *leverage* (hutang modal) perusahaan meningkat kinerja perusahaan terlihat kurang baik, sehingga pihak agen pasti akan dipandang kurang kompeten dalam bekerja oleh pihak *principal*, dikarenakan manajer (agen) tidak melakukan manipulasi laba dengan tetap menyajikan laporan keuangan yang sesungguhnya. Akan tetapi tindakan manajer untuk tidak memilih manipulasi laba akan dapat kepercayaan penuh dari pihak *principal* karena dianggap kinerjanya jujur. Hasil tersebut sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh (Ensenhardt ; Herlambang, 2017) yang mana masalah

keagenan timbul akibat perbedaan pendapat antara dua pihak (berlawanan), hal tersebut juga dikarenakan pihak *principal* tidak mengambil tindakan untuk melakukan verifikasi tentang kinerja yang sebenarnya dilakukan oleh agen.

3. Pengaruh *Sales Growth* terhadap Manajemen Laba

Dari hasil hipotesis penelitian diatas, secara parsial menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba, dengan perolehan nilai t hitung sebesar -3,152 yang berarti < dari nilai t tabel 2,01290 dan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,003 (<0,05). Artinya bahwa jika nilai *sales growth* mengalami penurunan maka manajemen laba semakin dibutuhkan, namun jika nilai *sales growth* perusahaan mengalami kenaikan maka manajemen laba tidak dibutuhkan dalam pengelolaan keuangannya. Dimana kemungkinan semakin rendah tingkat perkiraan pendapatan suatu perusahaan dianggap memiliki kinerja yang kurang bagus, sehingga manipulasi laba semakin dibutuhkan dalam pelaporan keuangannya agar perusahaan tetap dipandang baik oleh *stakeholder* (Harni and Novyarni, 2022).

Hasil dari hipotesis ini dapat dikaitkan dengan teori agensi, dimana pihak manajer (agen) berusaha untuk tetap terlihat baik kinerjanya dimata pemilik saham (*principal*), sehingga manajer lebih memilih menerapkan manajemen laba agar penyajian laporan keuangan yang akan diberikan kepada pemilik saham terlihat baik atau sesuai perencanaan. Hasil tersebut sejalan dengan teori menurut Jensen dan Meckling dalam (Harni and Novyarni, 2022) yang

menyatakan bahwa hubungan keagenan ini sering menimbulkan konflik antar manajer dan pemegang saham. Dimana *principal* memiliki kekuasaan penuh atas perusahaan, sedangkan manajer memiliki kewajiban untuk mengelola perusahaan yang diberi wewenang oleh pihak *principal*, sehingga manajer lebih mengetahui bagaimana kondisi perusahaan tersebut.

