



**PENGARUH PENGUNGKAPAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP
COST OF CAPITAL PERUSAHAAN TEKNOLOGI INTENSIF YANG
TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2013-2015**

SKRIPSI

Oleh

Bunga Frederilla Anggraini

NIM 130810301004

**PROGRAM STUDI STRATA 1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER**

2017



**PENGARUH PENGUNGKAPAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP
COST OF CAPITAL PERUSAHAAN TEKNOLOGI INTENSIF YANG
TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2013-2015**

SKRIPSI

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1)
dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi

Oleh

Bunga Frederilla Anggraini

NIM 130810301004

**PROGRAM STUDI STRATA 1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER**

2017

PERSEMBAHAN

Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang, saya persembahkan skripsi ini kepada :

1. Allah SWT yang senantiasa memberikan rahmat dan karunia Nya yang tak terhingga kepada saya, karena dengan ridho dan kehendak-Nya saya dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Orang tua yang sangat saya sayangi, Ibu Lamiatun dan Bapak Gatot Surino yang selalu menyayangi, memberikan semangat, doa, dukungan dan segala pengorbanan kepada saya selama ini. Serta kakak saya, Bagus Krida Pratama Mahardika.
3. Sahabat-sahabatku yang selalu memberikan semangat, dorongan dan menjadi pendengar disetiap keluh kesah dalam pembuatan skripsi ini hingga akhir.
4. Ibu Novi Wulandari Widiyanti, S.E., M.Acc. & Fin. dan Dr. Yosefa Sayekti, S.E., M.Com., Ak. selaku dosen pembimbing saya.
5. Almamaterku tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Semoga Allah SWT selalu memberikan hidayah dan rahmat kepada semua pihak yang telah membantu dengan ikhlas sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Penulis sadar akan keterbatasan dan kurang sempurnanya penulisan skripsi ini, oleh karena itu segala saran dan kritik yang bersifat membangun akan sangat penulis harapkan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan memberikan tambahan pengetahuan bagi yang membacanya.

MOTTO

“Dalam keputusan dengan mudah kita menemukan kata menyerah. Namun dengan menyerah kita tak akan tau sejauh mana kita mampu melangkah.”

(Bunga Frederilla Anggraini)

“Bila engkau ingin ditolong Allah, maka tolonglah sesama makhluk. Allah pasti akan membalas menolongmu. Bila urusanmu ingin dimudahkan Allah, maka mudahkanlah urusan orang lain. Orang yang suka menolong, hidupnya akan banyak pertolongan walaupun tidak berdo'a. Orang yang suka memudahkan, hidupnya akan akan diberikan Allah banyak kemudahan walau tidak minta.”

(KH. M. Fakrudin Al-Bantani)

PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Bunga Frederilla Anggraini

NIM : 1308010301004

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa penelitian yang berjudul "PENGARUH PENGUNGKAPAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *COST OF CAPITAL* PERUSAHAAN TEKNOLOGI INTENSIF YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2015" adalah benar-benar karya sendiri, kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya, belum pernah diajukan pada institusi mana pun, dan bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak mana pun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 10 November 2017

Yang menyatakan,

Bunga Frederilla Anggraini

NIM. 130810301004

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul skripsi : **PENGARUH PENGUNGKAPAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *COST OF CAPITAL* PERUSAHAAN TEKNOLOGI INTENSIF YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2015**

Nama Mahasiswa : Bunga Frederilla Anggraini

N I M : 130810301004

Jurusan : S1 AKUNTANSI

Tanggal Persetujuan : 06 Juni 2017

Yang Menyetujui,

Pembimbing I,

Pembimbing II,

Novi Wulandari Widiyanti SE, M.Acc & Fin

NIP. 198011272005012003

Dr. Yosefa Sayekti, S.E., M.Com, Ak

NIP 196408091990032001

Mengetahui,

Ketua Program Studi

S1 Akuntansi

Dr. Agung Budi S., SE., M.Si., Ak.

NIP. 197809272001121002

SKRIPSI

**PENGARUH PENGUNGKAPAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP
COST OF CAPITAL PERUSAHAAN TEKNOLOGI INTENSIF YANG
TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2013-2015**

Oleh:

Bunga Frederilla Anggraini

NIM. 130810301004

Pembimbing:

Dosen Pembimbing I : Novi Wulandari Widiyanti, S.E., M.Acc & Fin

Dosen Pembimbing II : Dr. Yosefa Sayekti, S.E., M.Com., Ak.

PENGESAHAN

JUDUL SKRIPSI

**PENGARUH PENGUNGKAPAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP
COST OF CAPITAL PERUSAHAAN TEKNOLOGI INTENSIF YANG
TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2013-2015**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Bunga Frederilla Anggraini
NIM : 130810301004
Jurusan : Akuntansi

Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

04 Desember 2017

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

Ketua : Dr. Alwan Tri Kustono, S.E., M.Si., Ak. (.....)
NIP. 19720416 200112 1001

Sekretaris : Dr. Whedy Prasetyo, S.E., M.SA., Ak. (.....)
NIP. 19770523 200801 1012

Anggota : Aisa Tri Agustini, S.E., M.Sc. (.....)
NIP. 19880803 201404 2002



Mengetahui/ Menyetujui
Universitas Jember
Dekan

Dr. Muhammad Miqdad., SE., M.M., Ak
NIP. 197107 27199512 1001

Bunga Frederilla Anggraini

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of capital*. Populasi dan sampel pada penelitian ini diambil dari seluruh perusahaan yang tergolong dalam perusahaan teknologi intensif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 75 perusahaan dengan rentang waktu yaitu dari tahun 2013-2015. Data diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Hipotesis penelitian ini diuji dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of capital*.

Kata Kunci: Pengungkapan *Intellectual Capital*, *Cost of Capital*, CAPM.

Bunga Frederilla Anggraini

Accounting Department, Economic Faculty and Business, Jember University

Abstract

The purpose of this study is to examine and analyze the effect of intellectual capital disclosure on cost of capital. The population and sample in this study were taken from all companies belonging to technology-intensive firms listed on Indonesia Stock Exchange as many as 75 companies with the timeframe that is from 2013-2015. Data obtained by purposive sampling method. The hypothesis of this study was tested by using multiple linear regression analysis method.

The results of this study indicate that the disclosure of intellectual capital has significant negative effect to the cost of capital.

Keywords: *Intellectual Capital Disclosure, Cost of Capital, CAPM.*

RINGKASAN

PENGARUH PENGUNGKAPAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *COST OF CAPITAL* PERUSAHAAN TEKNOLOGI INTENSIF YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2015, Bunga Frederilla Anggraini; 130810301004; 2017; 51 halaman; Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Tantangan bagi organisasi pada masa kini adalah merespon pergeseran fokus ekonomi dari masalah industri ekonomi ke masalah ekonomi berbasis pengetahuan. Dalam sistem manajemen yang berbasis pengetahuan, modal konvensional seperti sumber daya alam, sumber daya keuangan dan sumber daya fisik lainnya menjadi kurang penting dibandingkan dengan modal berbasis pada pengetahuan dan teknologi. Dengan menggunakan ilmu pengetahuan dan teknologi maka akan diperoleh suatu cara dalam menggunakan sumber daya lainnya secara efisien dan ekonomis yang nantinya akan memberikan keunggulan bersaing (Rupert dalam Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran *knowledge asset* adalah *intellectual capital* (Guthrie dan Petty, 2000). Stewart (1997) mendefinisikan modal intelektual sebagai sumber daya berupa pengetahuan yang menghasilkan aset bernilai tinggi pada perusahaan dan memberikan manfaat ekonomi pada masa yang akan datang. Definisi tersebut diperluas oleh Edvinsson dan Malone (1997, h.358) yang mendefinisikan modal intelektual sebagai pengetahuan yang dapat dikonversi menjadi nilai. *intellectual capital* terdiri dari *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*.

Terkait dengan luas pengungkapan informasi *intellectual capital* yang dilakukan, Lang dan Lundholm dalam Yulistina (2011) mengemukakan bahwa terdapat keuntungan potensial terhadap jumlah informasi yang diungkapkan oleh suatu perusahaan. Mangena *et al.* (2010) menyebutkan terdapat pandangan umum yang diungkapkan oleh para praktisi, serta badan akuntansi dan regulator yang menyatakan

bahwa peningkatan pengungkapan menurunkan *cost of capital*. Logika dari pandangan ini berasal dari teori yang menyarankan bahwa pengungkapan yang lebih besar mengurangi asimetri informasi antara manajer dan investor. Hal ini meningkatkan likuiditas pasar, sehingga akan menurunkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor (Diamond dan Verrecchia, dalam Mangena *et al.*, 2010).

Francis *et al.* dalam Barus dan Siregar (2014) menyatakan bahwa perusahaan yang membutuhkan pembiayaan eksternal akan mempunyai tingkat pengungkapan sukarela yang lebih tinggi dan akan memiliki keuntungan untuk menurunkan *cost of capital* dari tingkat pengungkapan tersebut. Botosan (1997) menjelaskan bahwa penelitian teoritis yang mendukung hubungan negatif antara tingkat pengungkapan dan *cost of equity* didukung oleh dua aliran penelitian, yaitu (1) pengungkapan yang lebih luas menaikkan likuiditas pasar saham yang kemudian akan berdampak menurunnya *cost of equity*, baik melalui menurunnya biaya-biaya transaksi atau melalui meningkatnya permintaan sekuritas perusahaan, dan (2) pengungkapan yang lebih luas menurunkan *estimation risk* yang timbul dari estimasi investor mengenai parameter perputaran aset atau *pay-off distribution* (Botosan, 1997).

Mangena *et al.* (2010) menjelaskan bahwa pengungkapan *intellectual capital* yang masih bersifat sukarela mengakibatkan perusahaan memiliki level pengungkapan *intellectual capital* yang berbeda-beda. Perbedaan pengungkapan ini dikarenakan adanya motivasi yang berbeda pula dalam pengungkapan *intellectual capital* di dalam laporan tahunan mereka. Di Indonesia, praktik pengungkapan *intellectual capital* relatif rendah. Penelitian yang dilakukan Suhardjanto dan Wardani (2010) menunjukkan tingkat pengungkapan *intellectual capital* masih sebesar 35%. Selain itu Wulandari (2014) juga menunjukkan bahwa pada tahun 2010 praktik pengungkapan *intellectual capital* pada laporan tahunan perusahaan di Indonesia masih sebesar 35,77%.

Menurut Firrer dan Williams (2003) perusahaan yang bergantung pada teknologi dinilai memiliki *intellectual capital assets* yang lebih besar. Perusahaan dengan tingkat *intellectual capital assets* yang besar akan cenderung melakukan pengungkapan yang

lebih luas guna meningkatkan kepercayaan investor dan kreditur sehingga mengurangi risiko investasi yang pada akhirnya akan menurunkan *cost of capital* perusahaannya.

Jenis penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah jenis penelitian kuantitatif. Penelitian ini hanya menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) Bursa Efek Indonesia dengan sampel sejumlah 75 perusahaan. Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of capital* pada perusahaan teknologi intensif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of capital*.

PRAKATA

Puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “PENGARUH PENGUNGKAPAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *COST OF CAPITAL* PERUSAHAAN TEKNOLOGI INTENSIF YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2015”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan Pendidikan Sarjana Strata Satu (S1) Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang senantiasa memberikan rahmat dan karunia Nya yang tak terhingga kepada saya, karena dengan ridho dan kehendak-Nya saya dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Drs. Moh. Hasan, M.Sc., Ph.d selaku Rektor Universitas Jember.
3. Dr. Muhammad Miqdad., SE, MM, Ak. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
4. Dr. Yosefa Sayekti, S.E., M.Com., Ak. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
5. Dr. Agung Budi S., S.E., M.Si., Ak. selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
6. Ibu Novi Wulandari Widiyanti, S.E., M.Acc & Fin. dan Dr. Yosefa Sayekti, S.E., M.Com., Ak. selaku Dosen Pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu, pikiran dan perhatian dalam penulisan skripsi ini.
7. Seluruh Bapak dan Ibu dosen akuntansi beserta staf karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

8. Orang tua yang sangat saya sayangi, Ibu Lamiatun dan Bapak Gatot Surino yang selalu menyayangi, memberikan semangat, doa, dukungan dan segala pengorbanan kepada saya selama ini, serta kakak saya Bagus Krida Pratama Mahardika.
9. Anindya Puspitaningrum, Mamik Sri Rejeki Utami, dan Farah Nabilah yang selalu menjadi teman, sahabat, keluarga dalam suka dan duka selama 4 tahun dan masih akan terus berlanjut.
10. Debby Fauziah Ulfah. Terima kasih karena selalu menjadi pendengar keluh kesah, dan untuk semangat dan dukungannya selama ini
11. Annisa Safira, Arista Novianti Cahyani, Fany Arifatul Mahrosa, dan Aisyah Ferbitania. Terima kasih untuk gelak tawa yang selalu menghibur.
12. Keluarga KSPM (Galih, Barok, Resha, Lutfi, Mas Dani, Mas Ridho, serta teman-teman lainnya yang tidak dapat disebutkan satu-persatu) terima kasih karena sudah menjadi keluarga kedua yang mengajarkan banyak hal baru.
13. Teman – teman seperjuangan Akuntansi 2013 yang tidak bisa disebutkan satu per satu, terima kasih telah mewarnai hari – hari saya selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
14. Serta kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, penulis mengucapkan terima kasih atas segala bantuan yang diberikan.

Penulis juga menerima segala kritik dan saran dari semua pihak demi kesempurnaan skripsi ini. Akhirnya penulis berharap, semoga skripsi ini dapat bermanfaat.

Jember, 10 November 2017

Penulis

DAFTAR PUSTAKA

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN PERSEMBAHAN	ii
HALAMAN MOTTO	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN	v
HALAMAN PEMBIMBING	vi
HALAMAN PENGESAHAN	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
RINGKASAN	x
PRAKATA	xiii
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR GAMBAR	xix
DAFTAR TABEL	xx
DAFTAR LAMPIRAN	xxi
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1 Landasan Teori.....	8

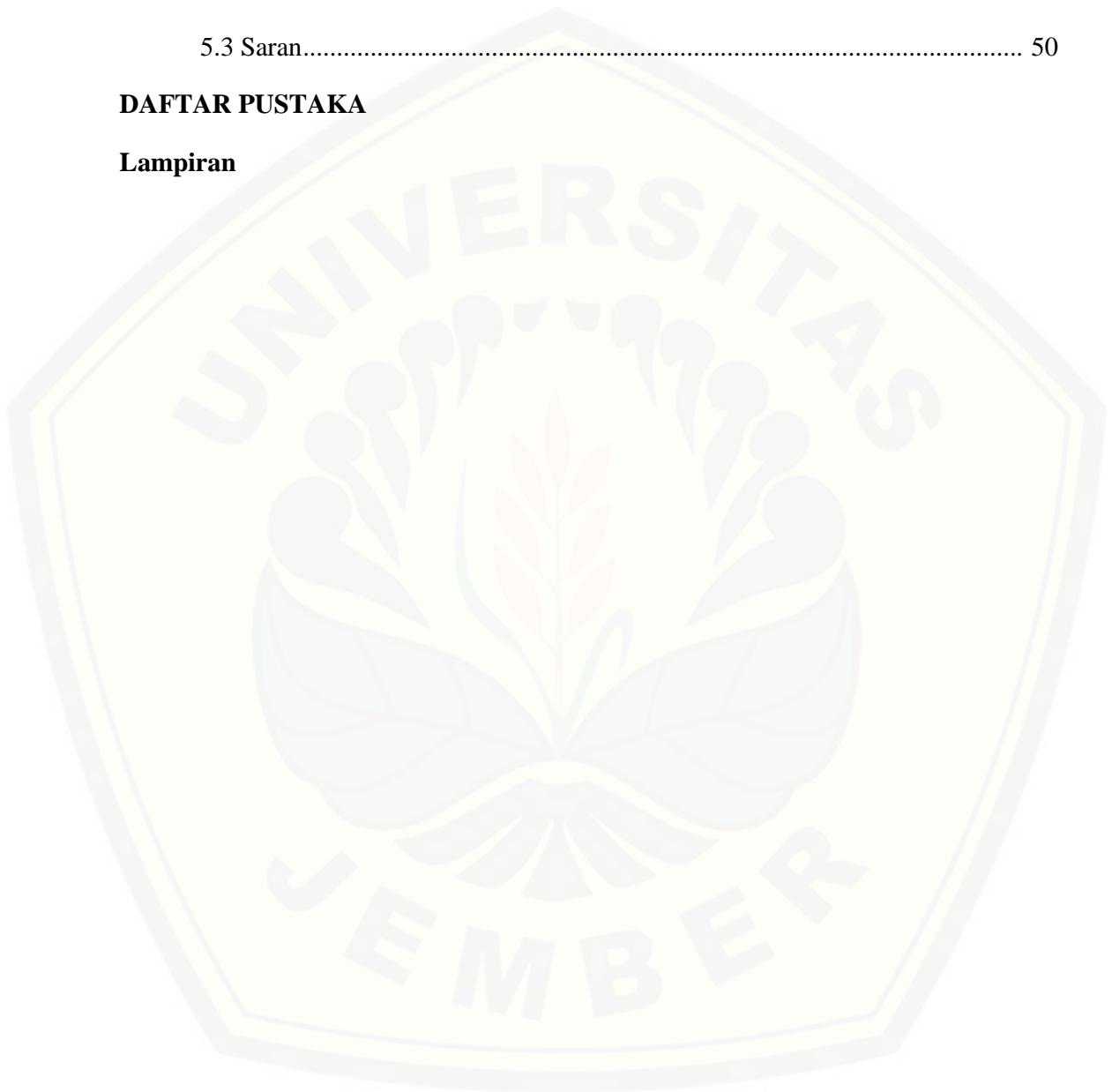
2.1.1	Teori Agensi.....	8
2.1.2	Teori Sinyal.....	9
2.1.3	Teori Modal Manusia.....	10
2.2	Pengungkapan	10
2.3	Modal Intelektual	13
2.4	<i>Cost of Capital</i>	15
2.5	Penelitian Terdahulu	17
2.6	Kerangka Konseptual	21
2.7	Hipotesis.....	22
2.7.1	Pengaruh Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> terhadap <i>Cost of Capital</i>	22
BAB 3 METODE PENELITIAN.....		25
3.1	Rancangan Penelitian	25
3.2	Jenis dan Sumber Data	25
3.3	Populasi	25
3.4	Sampel.....	26
3.5	Definisi Operasional dan Pengukurannya.....	27
3.5.1	Variabel Independen (Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i>).....	27
3.5.2	Variabel Dependen (<i>Cost of Capital</i>).....	28
3.5.3	Variabel Kontrol	28
3.5.3.1	<i>Leverage</i>	29
3.5.3.2	<i>Market to Book Value</i>	29
3.6	Metode Analisis Data.....	30

3.6.1	Statistik Deskriptif	30
3.6.2	Uji Asumsi Klasik	30
3.6.2.1	Uji Normalitas	30
3.6.2.2	Uji Multikolinearitas	30
3.6.2.3	Uji Autokorelasi	31
3.6.2.4	Uji Heteroskedastisitas	31
3.7	Pengujian Hipotesis	31
3.7.1	Uji Regresi Linier Berganda	31
3.7.1.1	Uji Model	32
3.7.1.2	Uji T	32
3.7.1.3	Uji Koefisien Determinasi	33
3.8	Kerangka Pemecahan Masalah	34
BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN		36
4.1	Gambaran Umum Objek Pembahasan	36
4.2	Analisis Tingkat Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i>	37
4.3	Analisis Data	39
4.3.1	Statistik Deskriptif	39
4.3.2	Uji Asumsi Klasik	41
4.4	Pengujian Hipotesis	43
4.4.1	Analisis Regresi Linier Berganda	43
4.4.2	Analisis Korelasi Parsial	46
4.5	Pembahasan	47
BAB 5 KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN		49

5.1 Kesimpulan	49
5.2 Keterbatasan	50
5.3 Saran.....	50

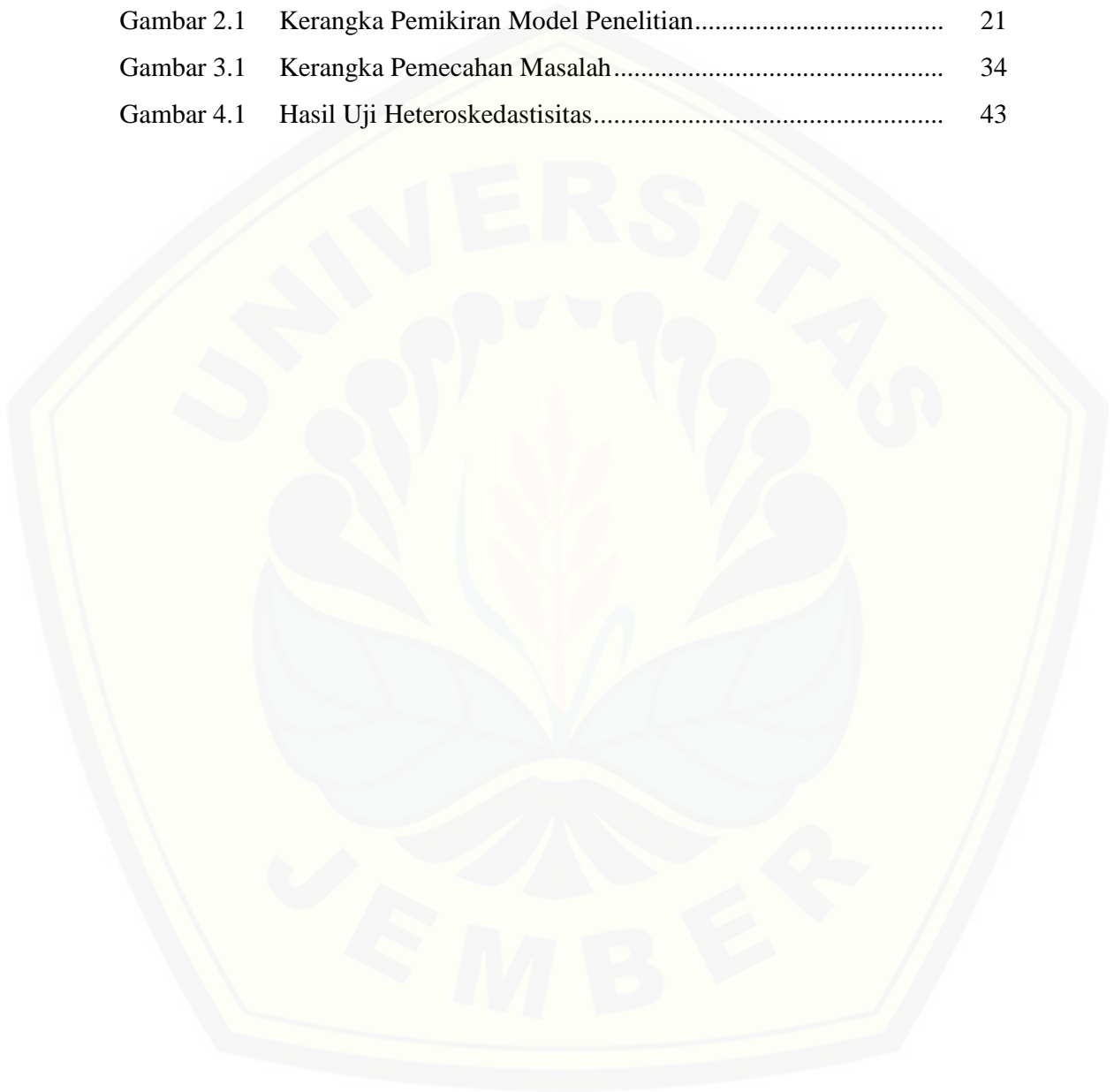
DAFTAR PUSTAKA

Lampiran



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran Model Penelitian.....	21
Gambar 3.1	Kerangka Pemecahan Masalah.....	34
Gambar 4.1	Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	43



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu	18
Tabel 4.1	Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian.....	36
Tabel 4.2	Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i>	38
Tabel 4.3	Hasil Statistik Deskriptif	40
Tabel 4.4	Hasil Uji Normalitas.....	41
Tabel 4.5	Hasil Uji Multikolonieritas.....	41
Tabel 4.6	Hasil Uji Autokorelasi.....	42
Tabel 4.7	Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.....	43
Tabel 4.8	Hasil Uji Signifikansi	45
Tabel 4.9	Hasil Uji t	45
Tabel 4.10	Hasil Uji Koefisien Determinasi	45
Tabel 4.11	Hasil Uji Korelasi Parsial	46

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Tabel Daftar Nama Perusahaan Sampel
Lampiran 2	Daftar <i>Checklist</i> Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i>
Lampiran 3	Tabel Hasil Perhitungan Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i>
Lampiran 4	Tabel Hasil Perhitungan <i>Cost of Capital</i>
Lampiran 5	Tabel Hasil Perhitungan <i>Leverage</i>
Lampiran 6	Tabel Hasil Perhitungan <i>Market to Book Value</i>
Lampiran 7	Tabel Rekapitulasi Data
Lampiran 8	Statistik Deskriptif
Lampiran 9	Uji Asumsi Klasik
Lampiran 10	Analisis Linier Berganda
Lampiran 11	Uji Korelasi Parsial

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tantangan bagi organisasi pada masa kini adalah merespon pergeseran fokus ekonomi dari masalah industri ekonomi ke masalah ekonomi berbasis pengetahuan. Akuntansi dituntut untuk memberikan kontribusi yang positif terhadap para pemakai dan penggunaannya. Pihak internal maupun pihak eksternal yang berkepentingan menggunakan akuntansi sebagai sumber informasi utama dan dasar pengambilan keputusan. Karena itu, untuk mencapai tujuan tersebut, informasi yang disajikan dalam laporan keuangan harus mencakup penjabaran yang lengkap dan dapat diandalkan. Para pelaku bisnis mulai menyadari bahwa aset tak berwujud (*intangible asset*) mendapat perhatian yang lebih serius daripada aset berwujud (*tangible asset*) sehingga laporan keuangan yang dulunya hanya memberikan informasi tentang kekayaan sumber daya alam dan modal perusahaan dinilai kurang menggambarkan keadaan yang sebenarnya karena persaingan tidak hanya terletak pada kepemilikan aset berwujud saja tetapi juga pada aset tak berwujud seperti inovasi, sistem informasi, dan *knowledge* sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan (Agnes, 2008).

Dalam sistem manajemen yang berbasis pengetahuan, modal konvensional seperti sumber daya alam, sumber daya keuangan dan sumber daya fisik lainnya menjadi kurang penting dibandingkan dengan modal berbasis pada pengetahuan dan teknologi. Dengan menggunakan ilmu pengetahuan dan teknologi maka akan diperoleh suatu cara dalam menggunakan sumber daya lainnya secara efisien dan ekonomis yang nantinya akan memberikan keunggulan bersaing (Rupert dalam Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Munculnya gagasan tentang ekonomi berbasis pengetahuan ini mendorong minat perusahaan dalam mengungkapkan modal intelektualnya. Perusahaan menilai modal intelektual yang dimilikinya dapat menunjang pertumbuhan ekonomi. Stewart (1997) mendefinisikan modal intelektual sebagai sumber daya berupa pengetahuan yang menghasilkan aset bernilai tinggi pada perusahaan dan

memberikan manfaat ekonomi pada masa yang akan datang. Definisi tersebut diperluas oleh Edvinsson dan Malone (1997, h.358) yang mendefinisikan modal intelektual sebagai pengetahuan yang dapat dikonversi menjadi nilai. *Intellectual capital* terdiri dari *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*.

Terkait dengan luas pengungkapan informasi *intellectual capital* yang dilakukan, Lang dan Lundholm dalam Yulistina (2011) mengemukakan bahwa terdapat keuntungan potensial terhadap jumlah informasi yang diungkapkan oleh suatu perusahaan. Mangena *et al.* (2010) menyebutkan terdapat pandangan umum yang diungkapkan oleh para praktisi, serta badan akuntansi dan regulator yang menyatakan bahwa peningkatan pengungkapan menurunkan *cost of capital*. Logika dari pandangan ini berasal dari teori yang menyarankan bahwa pengungkapan yang lebih besar mengurangi asimetri informasi antara manajer dan investor. Hal ini meningkatkan likuiditas pasar, sehingga akan menurunkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor (Diamond dan Verrecchia, dalam Mangena *et al.*, 2010).

Francis *et al.* dalam Barus dan Siregar (2014) menyatakan bahwa perusahaan yang membutuhkan pembiayaan eksternal akan mempunyai tingkat pengungkapan sukarela yang lebih tinggi dan akan memiliki keuntungan untuk menurunkan *cost of debt* dan *cost of equity* dari tingkat pengungkapan tersebut. Botosan (1997) menjelaskan bahwa penelitian teoritis yang mendukung hubungan negatif antara tingkat pengungkapan dan *cost of equity* didukung oleh dua aliran penelitian. Pertama, pengungkapan yang lebih luas menaikkan likuiditas pasar saham yang kemudian akan berdampak menurunnya *cost of equity*, baik melalui menurunnya biaya-biaya transaksi atau melalui meningkatnya permintaan sekuritas perusahaan. Aliran penelitian kedua menyatakan bahwa pengungkapan yang lebih luas menurunkan *estimation risk* yang timbul dari estimasi investor mengenai parameter perputaran aset atau *pay-off distribution* (Botosan, 1997).

Penelitian ini berkontribusi terhadap perdebatan atas pengaruh pengungkapan dan *cost of capital* dengan mempertimbangkan pengungkapan *intellectual capital*. Pengungkapan *intellectual capital* merupakan dimensi yang penting dari informasi

sukarela dimana permintaannya meningkat (Holland; Burgman dan Ross dalam Mangena *et al.*, 2010). Marr dan Schuma, dalam Mangena *et al.* (2010) menyatakan bahwa *intellectual capital* merupakan kepemilikan pengetahuan dan keahlian, hubungan yang baik, dan kapasitas teknologi, dimana jika diterapkan akan memberikan keunggulan kompetitif pada organisasi.

Intellectual capital adalah bagian dari aset tak berwujud menurut PSAK 19 (revisi 2015) tentang Aset Tak Berwujud. Akan tetapi PSAK 19 (revisi 2015) belum mengatur mengenai identifikasi dan pengukuran *intellectual capital*. Dalam PSAK 19 disebutkan bahwa *intellectual capital* merupakan bagian dari aset tidak berwujud, namun beberapa aset tidak berwujud seperti *goodwill* dan merek dagang yang dihasilkan dari dalam perusahaan tidak boleh diakui sebagai aset tidak berwujud. Oleh karena itu, pengungkapan informasi mengenai *intellectual capital* bersifat sukarela mengingat PSAK 19 belum mengatur tentang *intellectual capital*, baik dalam identifikasi maupun pengukurannya.

Mangena *et al.* (2010) menjelaskan bahwa pengungkapan *intellectual capital* yang masih bersifat sukarela mengakibatkan perusahaan memiliki level pengungkapan *intellectual capital* yang berbeda-beda. Perbedaan pengungkapan ini dikarenakan adanya motivasi yang berbeda pula dalam pengungkapan *intellectual capital* di dalam laporan tahunan mereka. Guthrie *et al.* dalam Mangena *et al.* (2010) menyampaikan motivasi perusahaan dalam mengungkapkan informasi *intellectual capital* dalam laporan tahunan, yaitu:

1. Meningkatkan efisiensi operasional, meningkatkan moral dan motivasi karyawan, alokasi sumber daya yang lebih baik.
2. Untuk memperlihatkan yang tidak terlihat menjadi terlihat atas informasi untuk pengguna eksternal.
3. Melaporkan *intellectual capital* menyediakan kesempatan bagi perusahaan untuk membangun kepercayaan dengan *stakeholder* dan menggunakannya sebagai alat

pemasaran yang bernilai, meningkatkan reputasi eksternal, dan memunculkan legitimasi dimata publik serta mencegah biaya dari tidak adanya legitimasi.

4. Manfaat yang lebih jauh dari pelaporan *intellectual capital*, dan yang relevan terhadap penelitian ini adalah pengungkapan *intellectual capital* mengurangi asimetri informasi dalam pasar modal dan menurunkan *cost of equity*.

Warad dan Al Debi'e (2017) melakukan penelitian mengenai pengaruh pengungkapan sukarela terhadap *cost of capital* pada perusahaan di negara Yordania yang menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan antara pengungkapan sukarela terhadap *cost of capital*. Sedangkan penelitian yang secara khusus menguji pengaruh pengungkapan *intellectual capital* dan *cost of capital* masih belum banyak dilakukan. Beberapa pengujian sebelumnya lebih banyak meneliti pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of equity* seperti yang dilakukan oleh Mangena *et al.* pada tahun 2010 yang menguji praktik pengungkapan *intellectual capital* dan pengaruhnya terhadap *cost of equity* di negara Inggris. Penelitian Mangena *et al.* menggunakan laporan tahunan perusahaan tahun 2005 dengan alasan tahun 2005 merupakan tahun terakhir dimana pengungkapan *intellectual capital* masih bersifat sukarela bagi perusahaan di Inggris. Dari penelitian tersebut menunjukkan persentase pengungkapan *intellectual capital* pada perusahaan di negara tersebut sebesar 70% dan adanya pengaruh negatif signifikan antara pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of equity*.

Sedangkan di Indonesia, praktik pengungkapan *intellectual capital* relatif lebih rendah jika dibandingkan dengan negara Inggris. Hal tersebut dibuktikan oleh beberapa penelitian terdahulu yang menguji praktik pengungkapan *intellectual capital* di Indonesia. Penelitian yang dilakukan Suhardjanto dan Wardani (2010) menunjukkan tingkat pengungkapan *intellectual capital* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 masih sebesar 35%. Wulandari (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of equity* dan menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan antara pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of equity*. Pada tahun yang sama, Barus dan Siregar

(2014) melakukan penelitian mengenai pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of capital* perusahaan teknologi intensif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa pada tahun 2010 praktik pengungkapan *intellectual capital* pada laporan tahunan perusahaan di Indonesia masih sebesar 35,77%. Barus dan Siregar (2014) juga menemukan adanya pengaruh negatif signifikan antara pengungkapan *intellectual capital* dan *cost of equity*, sedangkan pengungkapan *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *cost of debt* perusahaan. Sedangkan Larasati dan Novita (2015) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Modal Intelektual terhadap *Cost of Equity* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi tahun 2012-2014. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity*. Menurut Larasati dan Novita (2015) rendahnya tingkat persentase pengungkapan pada sektor barang konsumsi sepanjang tahun 2012-2014 mempengaruhi penilaian investor mengenai transparansi atau sikap keterbukaan perusahaan dalam menyampaikan informasi terkait pengelolaan modal intelektual sehingga investor tidak menjadikan pengungkapan *intellectual capital* sebagai pertimbangan untuk berinvestasi karena dianggap bahwa pengungkapan ini tidak membantu mengurangi asimetri informasi.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian-penelitian sebelumnya, namun yang membedakan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menguji pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of capital*. Penelitian ini menggunakan perusahaan teknologi intensif sebagai objek penelitian dengan alasan industri-industri yang tergolong dalam teknologi intensif memiliki kecenderungan mengungkapkan informasi *intellectual capital* yang lebih komprehensif (Mangena *et al.*, 2010). Selain itu perusahaan yang bergantung pada teknologi dinilai memiliki *intellectual capital assets* yang lebih besar (Firrre dan Williams, 2003). Perusahaan dengan tingkat *intellectual capital assets* yang besar akan cenderung melakukan pengungkapan yang lebih luas guna meningkatkan kepercayaan investor dan kreditur sehingga mengurangi risiko investasi yang pada akhirnya akan menurunkan *cost of capital* perusahaannya. Perusahaan teknologi intensif terdiri dari

perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang perbankan, asuransi, telekomunikasi, media dan periklanan, komputer, elektronik, otomotif, farmasi, dan bahan kimia (Mangena *et al.*, 2010). Penelitian ini menggunakan data perusahaan teknologi intensif selama tiga tahun, yaitu mulai tahun 2013 hingga 2015 karena dianggap sudah mewakili kondisi akhir keuangan perusahaan sebelum penelitian dilakukan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang telah dipaparkan diatas, maka akan menjadi perumusan masalah yang akan dibahas adalah sebagai berikut

1. Bagaimana pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of capital*?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of capital*.

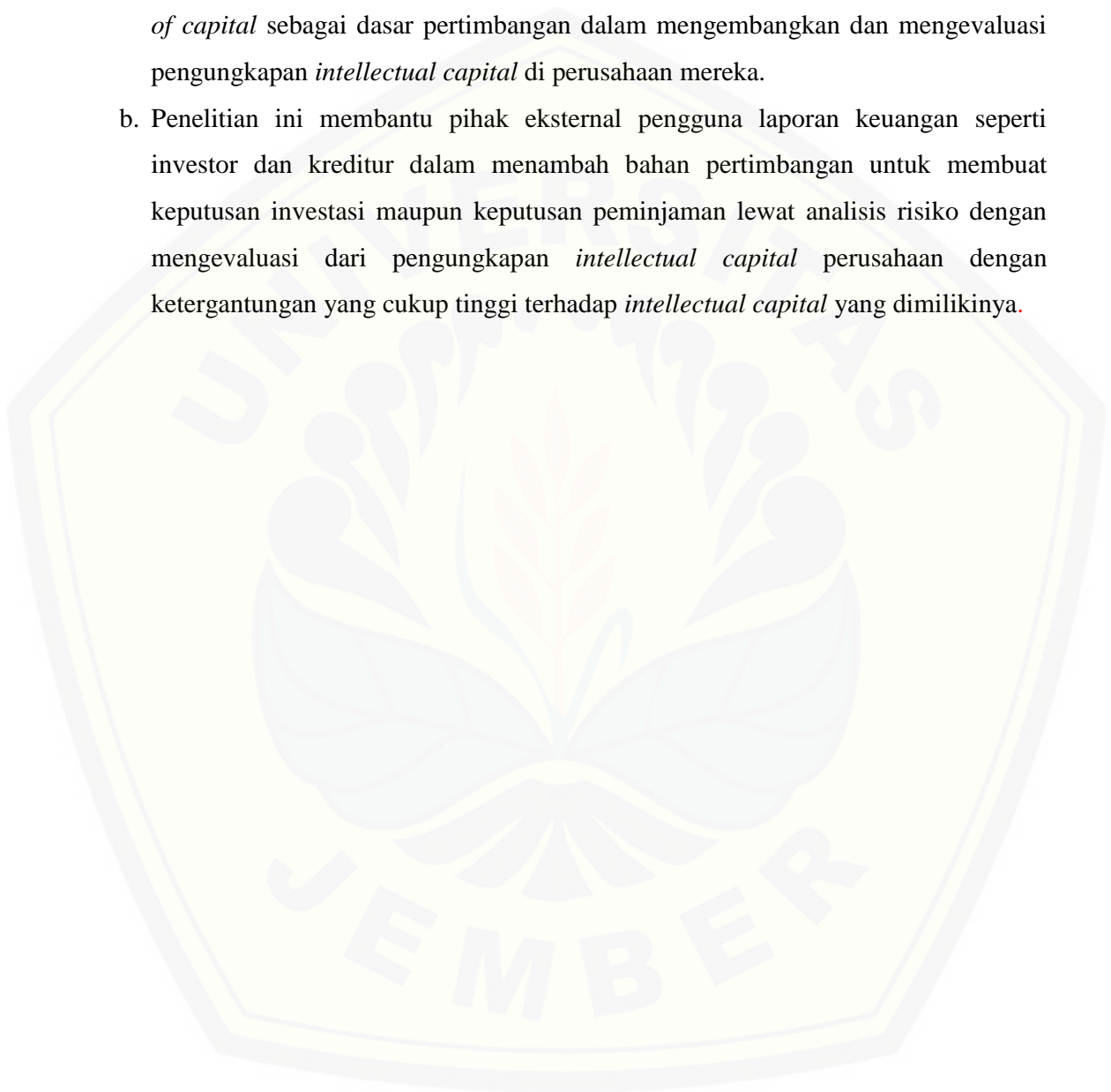
1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi peneliti, peneliti dapat menerapkan ilmu yang diperoleh dan telah dipelajari ke dalam dunia usaha yang riil, yaitu mengetahui pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of capital* pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
 - b. Sebagai bahan acuan bagi peneliti selanjutnya mengenai tingkat pengungkapan *intellectual capital* di Indonesia pada tahun 2013 sampai 2015 dan pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of capital* perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Penelitian ini membantu perusahaan dalam melihat sejauh mana peran dari pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan tahunan perusahaan terhadap *cost of capital* sebagai dasar pertimbangan dalam mengembangkan dan mengevaluasi pengungkapan *intellectual capital* di perusahaan mereka.
- b. Penelitian ini membantu pihak eksternal pengguna laporan keuangan seperti investor dan kreditur dalam menambah bahan pertimbangan untuk membuat keputusan investasi maupun keputusan peminjaman lewat analisis risiko dengan mengevaluasi dari pengungkapan *intellectual capital* perusahaan dengan ketergantungan yang cukup tinggi terhadap *intellectual capital* yang dimilikinya.



BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Jensen dan Meckling dalam Istanti (2009) menyatakan bahwa teori keagenan membuat suatu model kontraktual antara *agent* dan *principal* yang mengatur proporsi utilitas masing-masing pihak dengan tetap memperhitungkan manfaatnya secara menyeluruh. Teori agensi menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan (*shareholders*) dengan agennya yaitu manajemen yang berperan dalam menjalankan operasional perusahaan (Hernita, 2012). Teori agensi muncul karena penyedia modal yang berinvestasi dalam suatu bisnis tidak memainkan peran langsung dalam menjalankan bisnisnya melainkan memberikannya kepada manajer sebagai agen. Masalah keagenan yang mungkin terjadi adalah manajer yang ditunjuk akan bertindak atas kepentingannya sendiri (Hernita, 2012).

Masalah yang muncul akibat adanya hubungan keagenan yaitu timbulnya asimetri informasi antara manajer dan pemilik perusahaan (Wulandari, 2014). Pihak manajemen perusahaan merupakan pihak yang paling mengetahui keadaan perusahaan yang sesungguhnya karena mereka setiap hari terlibat secara langsung dalam kegiatan perusahaan. Sedangkan pemiliknya hanya mengandalkan laporan dari pihak manajemen untuk mengetahui keadaan perusahaan saat itu. Hal ini memicu terjadinya asimetri informasi antara agen dan principal sehingga pihak manajemen dirasa sangat perlu untuk melakukan pengungkapan sukarela sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pemilik terhadap kredibilitas perusahaan (Wulandari, 2014).

Agency theory menempatkan pengungkapan sebagai mekanisme yang dapat mengurangi biaya yang dihasilkan dari konflik antara manajer dengan pemegang saham (*compensation contracts*) dan dari konflik antara perusahaan dan kreditornya (*debt contracts*). Oleh karena itu, pengungkapan merupakan mekanisme untuk mengontrol kinerja manajer. Sebagai konsekuensinya manajer didorong untuk

mengungkapkan *voluntary information* seperti *intellectual capital disclosure* (Suhardjanto dan Wardhani, 2010).

2.1.2 Teori Sinyal

Signaling theory sangat erat kaitannya dengan *agency theory*. Hal ini dikarenakan dalam hubungan keagenan akan timbul asimetri informasi (Cempaka dan Marsono, 2013). Teori sinyal membantu pihak perusahaan (*agent*), pemilik, dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas atau integritas informasi di dalam laporan keuangan sebagai upaya pensinyalan yang dilakukan *agent* kepada *principal*.

Teori sinyal menyatakan bahwa pengungkapan bisa digunakan sebagai sinyal informasi yang diberikan perusahaan kepada pihak-pihak eksternal terutama untuk menunjukkan kemungkinan laba masa depan perusahaan (Hernita, 2012). Suatu pengungkapan dikatakan mengandung informasi apabila dapat menimbulkan reaksi pasar. Organisasi akan berusaha menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan (Hernita, 2012). Jika pengungkapan tersebut memberikan dampak positif, maka pengungkapan tersebut merupakan sinyal positif. Jika pengungkapan tersebut memberikan dampak negatif, maka pengungkapan tersebut merupakan sinyal negatif.

Pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan merupakan informasi yang penting dan dapat mempengaruhi investor dan *stakeholder* lainnya dalam proses pengambilan keputusan. Mangena *et al.* (2010) dan Bontis (2007) menjelaskan salah satu manfaat yang didapatkan perusahaan atas peningkatan pengungkapan informasi sukarela adalah berkurangnya *cost of capital*. Perusahaan mengungkapkan modal intelektual pada laporan keuangan dalam rangka memenuhi kebutuhan informasi investor, serta meningkatkan nilai perusahaan. Sinyal dari organisasi diharapkan akan mendapatkan respon positif dari pasar, sehingga hal tersebut dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan serta memberikan nilai yang lebih tinggi dari perusahaan. Pengungkapan sukarela modal intelektual memungkinkan bagi investor dan

stakeholder lainnya untuk lebih baik dalam menilai kemampuan perusahaan di masa depan, melakukan penilaian yang tepat terhadap perusahaan, dan mengurangi persepsi risiko (Williams, 2001). Dengan mengungkapkan modal intelektual, perusahaan dapat lebih memberikan informasi mengenai kemampuan dan keahlian perusahaan di bidangnya.

2.1.3 Teori Modal Manusia

Teori modal manusia yang dikembangkan oleh Becker (dikutip oleh Wahdikorin, 2010) mengemukakan bahwa investasi dalam pelatihan dan peningkatan *human capital* merupakan hal yang penting sebagai suatu investasi dari bentuk-bentuk modal lainnya. Tindakan strategis membutuhkan seperangkat sumber daya fisik, keuangan, *human* atau organisasional khusus, sehingga keunggulan kompetitif ditentukan oleh kemampuannya untuk memperoleh dan mempertahankan sumber daya (Wernerfelt dalam Wahdikorin, 2010). Teori modal manusia berpendapat bahwa investasi sumber daya manusia mempunyai pengaruh yang besar terhadap peningkatan produktivitas. Peningkatan produktivitas tenaga kerja ini dapat didorong melalui pendidikan dan pelatihan (Becker dalam Wahdikorin, 2010). Teori modal manusia menekankan pada bagaimana pendidikan dapat meningkatkan produktivitas dan efisiensi pekerja dengan meningkatkan tingkat saham kognitif atas ekonomi produktif dari kemampuan manusia yang merupakan hasil dari investasi pada manusia (Olaniyan dan Okemakinde, 2008). Schultz (1961) telah mendefinisikan teori modal manusia sebagai pengetahuan dan ketrampilan yang diperoleh oleh orang-orang sebagai modal dalam pendidikan ketrampilan maupun teknis. Modal tersebut dianggap baik dan menghasilkan pendapatan (Fitzsimmons, dalam Zula dan Chermack, 2007).

2.2 Pengungkapan (*Disclosure*)

Yulistina (2011) menjelaskan pengungkapan memiliki arti tidak menutupi atau tidak menyembunyikan. Apabila dikaitkan dengan data, pengungkapan berarti memberikan data yang bermanfaat kepada pihak yang memerlukan. Jadi data tersebut

harus benar-benar bermanfaat, karena apabila tidak bermanfaat, tujuan dari pengungkapan tersebut tidak akan tercapai. Apabila dikaitkan dengan laporan keuangan, pengungkapan memiliki arti bahwa laporan keuangan harus memberikan informasi dan penjelasan yang cukup mengenai hasil aktivitas suatu unit usaha. Dengan demikian, informasi tersebut harus lengkap, jelas dan dapat menggambarkan secara tepat kejadian-kejadian ekonomi yang berpengaruh terhadap hasil operasi unit usaha tersebut (Yulistina, 2011).

Priguno (2013) menjelaskan bahwa ada dua jenis pengungkapan, yaitu:

a. Pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*)

Pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) merupakan pengungkapan minimum yang disyaratkan oleh standar akuntansi yang berlaku. Jika perusahaan tidak bersedia untuk mengungkapkan informasi secara sukarela, pengungkapan wajib akan memaksa perusahaan untuk mengungkapkannya. Elemen-elemen pengungkapan wajib mencakup laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan (Priguno, 2013).

b. Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*)

Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) merupakan pengungkapan butir-butir yang dilakukan sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku (Simanjuntak dan Widiastuti, 2004). Salah satu cara meningkatkan kredibilitas perusahaan adalah melalui pengungkapan sukarela secara lebih luas dan membantu investor dalam memahami strategi bisnis manajemen. Perusahaan dapat menarik perhatian lebih banyak analis, meningkatkan akurasi ekspektasi pasar, menurunkan kejutan pasar (*market surprise*) dengan melakukan pengungkapan yang lebih luas (Priguno, 2013).

Menurut Guthrie dan Parker (1990), pengungkapan meliputi ketersediaan informasi keuangan dan non-keuangan berkaitan dengan interaksi organisasi dengan lingkungan fisik dan lingkungan sosialnya, yang dapat dibuat dalam laporan tahunan perusahaan. Laporan keuangan dipilih karena dua alasan (Lang dan Lundholm, dalam

Bozzolan *et al.*, 2003). Pertama, karena laporan keuangan dipertimbangkan sebagai sumber penting atas informasi perusahaan oleh pengguna eksternal, yang meliputi pemegang saham. Kedua, tingkat pengungkapan dalam laporan keuangan berhubungan secara positif dengan jumlah informasi yang dikomunikasikan ke pasar dan *stakeholder*. Menurut Haniffa dan Cooke (2005), laporan tahunan juga dipilih karena memiliki kredibilitas yang tinggi, selain itu laporan tahunan digunakan oleh sejumlah *stakeholder* sebagai sumber utama informasi yang pasti, memiliki potensi yang besar untuk mempengaruhi penyebaran distribusi secara luas, menawarkan deskripsi manajemen pada suatu periode tertentu dan dapat diakses untuk tujuan penelitian.

Di Indonesia, pengungkapan dalam laporan keuangan baik yang bersifat wajib maupun sukarela telah diatur dalam PSAK no. 1 (revisi 2015) tentang Penyajian Laporan Keuangan. PSAK no. 1 menjelaskan bahwa laporan keuangan memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas, termasuk faktor-faktor yang mempengaruhinya, yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik. Pemerintah melalui keputusan BABEPAM No. Kep-431/BL/2012 tentang penyampaian laporan tahunan emiten atau perusahaan publik juga mengatur mengenai pengungkapan informasi yang wajib diungkapkan dalam laporan keuangan tahunan. Pengungkapan informasi yang diatur oleh pemerintah ataupun lembaga profesional (dalam hal ini adalah Ikatan Akuntan Indonesia) merupakan pengungkapan yang wajib dipatuhi oleh perusahaan yang telah publik. Tujuan pemerintah mengatur pengungkapan informasi adalah untuk melindungi kepentingan para investor dari ketidakseimbangan informasi antara manajemen dengan investor karena adanya kepentingan manajemen.

Yuliani, dalam Devina dan Zulaikha (2004) mengungkapkan bahwa pengungkapan sukarela muncul karena adanya kesadaran masyarakat akan lingkungan sekitar, keberhasilan perusahaan tidak hanya pada laba semata tetapi ditentukan juga kepedulian perusahaan terhadap masyarakat sekitar. Yularto dan Chariri (2003) menyebutkan bahwa pengungkapan sukarela merupakan salah satu cara untuk

meningkatkan kredibilitas pelaporan keuangan perusahaan dan untuk membantu investor dalam memahami strategi bisnis perusahaan.

Di Indonesia, pengungkapan *intellectual capital* merupakan pengungkapan yang bersifat sukarela (*voluntary*), dan belum ada standar akuntansi yang mengatur mengenai tata cara pengungkapan informasi *intellectual capital* perusahaan. Hal ini mengakibatkan masih rendahnya kesadaran perusahaan dalam menyampaikan informasi ini kepada *stakeholder* (Suhardjanto dan Wardani, 2010).

2.3 Modal Intelektual

Sampai saat ini pengertian mengenai apa itu modal intelektual masih belum pasti. Menurut Zeghal dan Maaloul (2010) *intellectual capital* merupakan keseluruhan pengetahuan yang memiliki nilai kemanfaatan bagi perusahaan dalam menjalankan operasional mereka. Investasi pada modal intelektual umumnya mencakup biaya iklan pelatihan, riset awal, berbagai pengeluaran sumber daya manusia. Struktur dan nilai organisasi yang timbul dari *brandnames, copyright, franchises, trademarks, dan trade name* (Choong, 2008). Brooking dalam Aida dan Rahmawati (2015) menyatakan bahwa *intellectual capital* merupakan istilah yang diberikan kepada aset tidak berwujud yang merupakan gabungan dari pasar dan kekayaan intelektual yang berpusat pada manusia dan infrastruktur yang memungkinkan untuk menggerakkan dan mengembangkan perusahaan dimana dalam modal intelektual mencakup semua pengetahuan karyawan, organisasi dan kemampuan mereka untuk menciptakan nilai tambah dan menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan. Secara ringkas, modal intelektual merupakan kapabilitas organisasi untuk menciptakan, melakukan transfer, dan mengimplementasikan pengetahuan (Sunarsih dan Mendra, 2012). Bontis *et al.* (2000) menyatakan bahwa secara umum para peneliti mengidentifikasi tiga konstruk utama dalam modal intelektual, yaitu *human capital, structural capital, dan relational capital*.

- a. *Human capital* adalah keahlian dan kompetensi yang dimiliki karyawan dalam memproduksi barang dan jasa serta kemampuannya untuk dapat berhubungan baik dengan pelanggan. Termasuk dalam *human capital* yaitu pendidikan, pengalaman, keterampilan, kreativitas, dan *attitude*. Menurut Bontis *et al.* (2000), *human capital* adalah kombinasi dari pengetahuan, *skill*, kemampuan melakukan inovasi dan kemampuan menyelesaikan tugas, meliputi nilai perusahaan, kultur dan filsafatnya. Jika perusahaan berhasil dalam mengelola pengetahuan karyawannya, maka hal itu dapat meningkatkan *human capital*. Sehingga *human capital* merupakan kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang terdapat dalam tiap individu yang ada di dalamnya. *Human capital* ini nantinya akan mendukung *structural capital* dan *relational capital*.
- b. *Structural capital* adalah infrastruktur yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pasar. Termasuk dalam *structural capital* yaitu sistem teknologi, sistem operasional perusahaan, paten, merek dagang, kursus pelatihan, dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar dari nilai materialnya. Menurut Nashis (dalam Wahdikorin, 2010), *structural capital* atau *organizational capital* adalah kekayaan potensial perusahaan yang tersimpan dalam organisasi dan manajemen perusahaan. *Structural capital* merupakan infratraktur pendukung dari *human capital* sebagai sarana dan prasarana pendukung kinerja karyawan. Sehingga, walaupun karyawan memiliki pengetahuan yang tinggi namun bila tidak didukung oleh sarana dan prasarana yang memadai, maka kemampuan karyawan tersebut tidak akan menghasilkan *intellectual capital*.
- c. *Relational capital* adalah orang-orang yang berhubungan dengan perusahaan, yang menerima pelayanan yang diberikan oleh perusahaan tersebut. Menurut Sawarjuwono dan Kadir (2003) elemen *relational capital* merupakan komponen *intellectual capital* yang memberikan nilai secara nyata. *Relational capital* membahas mengenai hubungan perusahaan dengan pihak luar perusahaan seperti pemerintah, pasar, pemasok, dan pelanggan, bagaimana loyalitas pelanggan terhadap perusahaan. *Relational capital* juga dapat diartikan sebagai kemampuan

perusahaan untuk mengidentifikasi kebutuhan dan keinginan pasar sehingga menghasilkan hubungan baik dengan pihak luar.

2.4 Cost of Capital

Biaya modal (*cost of capital*) untuk sebuah perusahaan adalah jumlah dari biaya ekuitas (*cost of equity*) dan biaya utang (*cost of debt*) yang diukur dengan nilai tertentu (Yulistina, 2011). Perusahaan membiayai kelangsungannya dengan pendanaan eksternal, yaitu dengan menerbitkan saham dan menerbitkan surat utang (*debt*), dan pendanaan internal yaitu dengan menginvestasikan kembali laba yang diperoleh sebelumnya. Mardiyah (2002) mengartikan *cost of capital* sebagai biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pembiayaan (*source of financing*). *Cost of capital* dihitung atas dasar sumber dana jangka panjang, antara lain: (1) biaya utang jangka panjang, yaitu biaya utang sesudah pajak saat ini yang digunakan untuk mendapatkan dana jangka panjang melalui pinjaman; (2) biaya saham preferen, yang berasal dari dividen saham preferen tahunan dibagi dengan hasil penjualan saham preferen; (3) biaya saham biasa, yaitu besarnya *rate* yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan diterima di masa yang akan datang; dan (4) saldo laba.

Biaya modal biasanya digunakan sebagai ukuran untuk menentukan diterima atau ditolaknya suatu usulan investasi, yaitu dengan membandingkan *rate of return* dari usulan investasi tersebut dengan biaya modalnya (Yulistina, 2011).

a. Cost of Equity

Cost of equity adalah ukuran dari tingkat diskon yang digunakan pasar sebagai estimasi arus kas masa depan perusahaan untuk menentukan nilai saham saat ini (Botosan, 2006). Biaya ekuitas cenderung sulit dinilai sehingga harus diestimasi karena tidak ada cara untuk mengamati dan mengetahui secara langsung tingkat *return* yang diharapkan oleh investor dan *cost of equity* juga merupakan sesuatu yang sifatnya merupakan 'perkiraan' karena konsepnya adalah kedepan dimana biaya ini tidak secara

langsung ditemukan pada pasar (Hernita, 2012). Bagi investor, jika risiko dari suatu investasi tinggi, maka tingkat pengembalian minimum yang diinginkan juga akan tinggi (*high risk, high return*). Hal ini berarti, dengan risiko yang tinggi, perusahaan harus memberikan tingkat pengembalian yang besar agar menarik minat investor. Dengan semakin luasnya pengungkapan informasi perusahaan, maka ketidakpastian yang diterima investor akan berkurang sehingga risiko juga akan berkurang atau dengan kata lain *cost of equity* akan menurun (Hernita, 2012).

Model perhitungan *cost of equity* sangat bervariasi. Botosan (2006) mengklasifikasikan *cost of equity* kedalam dua kelas, yang pertama disebut metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* yang menggunakan faktor risiko harga yang telah ditentukan untuk biaya pengembalian dari estimasi *cost of equity*. Model perhitungan kedua menurut Botosan (2006) yaitu metode estimasi *cost of equity* dengan menghitung tingkat pengembalian internal (*internal rate of return*) yang setara dengan ekspektasi pasar dari arus kas masa depan terhadap harga saham saat ini. Metode *internal rate of return* terdiri dari tiga model yaitu *the residual income model*, *the abnormal earnings growth model*, dan *the price earnings growth (PEG) model* (Botosan, 2006). Ketiga model tersebut menggunakan harga saham saat ini dan analisis perkiraan dari laba perusahaan dalam mengestimasi *cost of equity*. Dari kedua metode tersebut, metode kedua dinilai lebih cocok untuk penelitian mengenai pengungkapan dan *cost of equity* karena dalam menganalisis perkiraan laba, analisis menggunakan informasi perusahaan yang tersedia (Lee *et al.*, 2006). Model perhitungan lainnya dikembangkan oleh Easton (2004) yang menggunakan perhitungan *earnings-price ratio* dengan teori bahwa bila perkiraan dari laba akuntansi di masa depan sama dengan laba dari ekonomisnya, maka laba ini memungkinkan untuk dinilai dan tingkat pengembalian yang diharapkan sama dengan *earning-price ratio*.

b. *Cost of Debt*

Cost of debt didefinisikan sebagai tingkat pengembalian yang dibutuhkan oleh kreditur saat melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan (Fabozzi, dalam Hernita, 2012). Biaya utang yang dikenakan kepada perusahaan adalah biaya bunga yang harus

dibayar oleh perusahaan kepada kreditur ketika melakukan pinjaman dan cenderung mudah ditentukan berdasarkan pengamatan pada tingkat bunga yang berlaku di pasar (Hernita, 2012).

Penelitian yang dilakukan Barus dan Siregar (2014) menggunakan *yield* dan *interest cost* sebagai ukuran *cost of debt*. *Yield* merupakan tingkat bunga efektif yang sama dengan nilai sekarang dari pokok dan pembayaran bunga atas sejumlah nilai yang telah dibayarkan oleh peminjam dana sedangkan *interest cost* merupakan tingkat bunga efektif yang sama dengan nilai sekarang dari pokok dan pembayaran bunga atas sejumlah nilai yang diterima oleh perusahaan, dikurangi diskon *underwriter*. Sedangkan Francis *et al.* (2005) menggunakan perhitungan *cost of debt* dengan membagi beban bunga tahun berjalan dengan rata-rata utang jangka panjang dan jangka pendek perusahaan.

2.5 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang berkaitan dengan pengungkapan *intellectual capital* telah dilakukan para peneliti sebelumnya. Terdapat poin penting dari hasil penelitian sebelumnya yang dapat dijadikan dasar dalam penelitian ini. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu mengenai pengungkapan *Intellectual Capital*:

Penelitian yang dilakukan Mangena *et al.* (2010) tentang *Intellectual Capital Disclosure Practices and Effects on the Cost of Equity: UK Evidence* berfokus pada pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of equity* dengan hasil penelitian yang menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan antara pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of equity* perusahaan. Penelitian yang dilakukan Cempaka (2013) mengenai Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Intellectual Capital Disclosure* dan Pengaruhnya terhadap *Cost of Equity Capital* menunjukkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of equity capital*. Wulandari (2014) juga melakukan penelitian tentang Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital* terhadap *Cost of Equity* yang menunjukkan bahwa pengungkapan

intellectual capital secara agregat berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of equity*. Wulandari menggunakan beberapa variabel kontrol seperti *leverage* dan rasio MV/BV yang berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity*, dan ukuran perusahaan dan jenis industri yang tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity*.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Barus dan Siregar (2014) tentang *The Effect of Intellectual Capital Disclosure on Cost of Capital: Evidence from Technology Intensive Firms in Indonesia*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of equity*. Barus dan Siregar (2014) juga menguji pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of debt* perusahaan yang menunjukkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* maupun masing-masing komponennya tidak berpengaruh terhadap *cost of debt* perusahaan. Penelitian Barus dan Siregar (2014) menggunakan variabel kontrol diantaranya, rasio MV/BV yang berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of equity*, *beta* saham yang berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *cost of equity* dan *cost of debt*, jenis industri yang berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity*, dan ukuran perusahaan yang tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity*.

Berikut ini ringkasan penelitian terdahulu :

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Nama Penulis Dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Barus dan Siregar (2014)	<i>The Effect of Intellectual Capital Disclosure on Cost of Capital: Evidence from Technology Intensive Firms in Indonesia</i>	- Pengungkapan <i>intellectual capital</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>cost of equity</i> . - Pengungkapan <i>intellectual capital</i> tidak berpengaruh

			<p>signifikan terhadap <i>cost of debt</i>.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Rasio MV/BV berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>cost of equity</i>. - <i>Beta</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>cost of equity</i> dan <i>cost of debt</i>. - Jenis industri berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cost of equity</i>. - Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of equity</i>.
2	Wulandari (2014)	Pengaruh Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> terhadap <i>Cost of Equity</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Pengungkapan <i>intellectual capital</i> secara agregat berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>cost of equity</i>. - Variabel kontrol <i>leverage</i> dan rasio MV/BV berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of equity</i>.

			- Variable kontrol beta, ukuran perusahaan dan jenis industri tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of equity</i> .
3	Cempaka dan Marsono (2013)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Intellectual Capital Disclosure</i> dan Pengaruhnya terhadap <i>Cost of Equity Capital</i>	- Pengungkapan <i>intellectual capital</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>cost of equity capital</i> .
4	Mangena <i>et al.</i> (2010)	<i>Intellectual Capital Disclosure Practices and Effects on the Cost of Equity: UK Evidence</i>	- Pengungkapan <i>intellectual capital</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>cost of equity</i> .

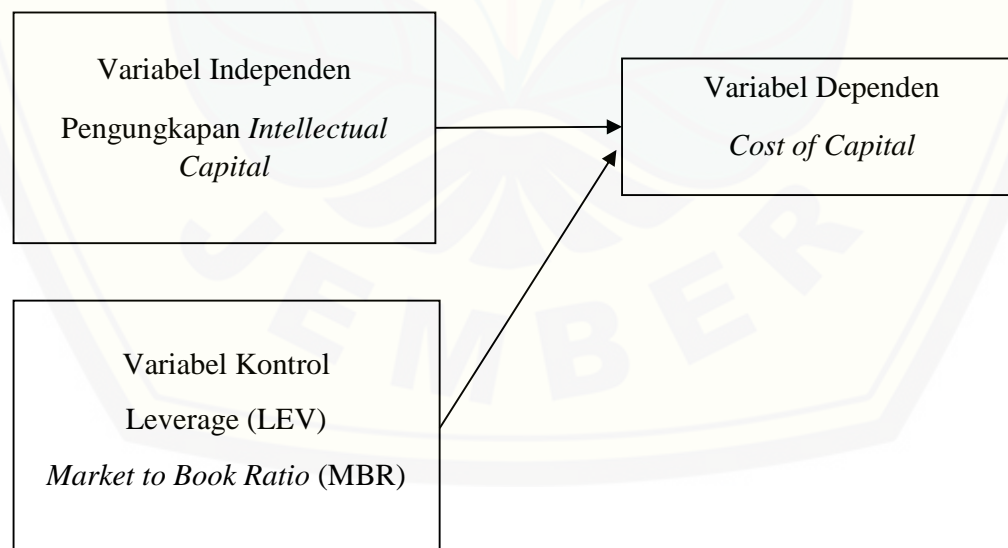
Penelitian tentang pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of capital* masih belum banyak dilakukan, baik di luar negeri maupun di Indonesia. Dari beberapa penelitian mengenai pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of equity* menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan antar keduanya. Penelitian ini menguji kembali pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of capital* yang masih belum banyak dilakukan sebelumnya.

Menurut penelitian terdahulu, selain dipengaruhi oleh pengungkapan, *cost of capital* juga dipengaruhi oleh beberapa variabel. Penelitian yang dilakukan Mangena (2010) mengemukakan hubungan negatif signifikan antara ukuran perusahaan dengan *cost of equity*. Mangena (2010) memasukkan rasio nilai pasar terhadap nilai buku (*MV/BV ratio*) sebagai salah satu variabel yang berpengaruh terhadap *cost of equity*. Penelitian yang dilakukan Wulandari (2014) menggunakan *beta* saham, ukuran

perusahaan, *leverage*, dan jenis industri sebagai variabel kontrol. Penelitian tersebut menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara *leverage* dan *cost of equity*, sedangkan *beta*, ukuran perusahaan, dan jenis industri tidak berpengaruh terhadap *cost of equity*. Menurut penelitian yang dilakukan Barus dan Siregar (2014) terdapat pengaruh negatif tidak signifikan antara *beta* dan *cost of capital*, pengaruh negatif signifikan antara rasio MV/BV dan *cost of equity*, pengaruh positif signifikan antara jenis industri dan *cost of capital*, namun ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of capital*. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, penelitian ini menggunakan *leverage* dan rasio MV/BV sebagai variabel kontrol.

2.6 Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang dikemukakan, maka hipotesis yang dirumuskan mengacu pada kerangka pemikiran teoritis yang dituangkan dalam model penelitian yang ditunjukkan seperti gambar berikut :



Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran Model Penelitian

Dari bagan diatas kita bisa ketahui bahwa variabel *cost of capital* tidak hanya dipengaruhi oleh pengungkapan *intellectual capital* saja tetapi juga dipengaruhi oleh beberapa variabel diantaranya *leverage* dan rasio MV/BV.

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital* terhadap *Cost of Capital*

Teori agensi menjelaskan tentang hubungan antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan *agent*-nya yaitu manajemen yang berperan dalam menjalankan operasionalisasi perusahaan (Hernita, 2012). Masalah keagenan yang mungkin terjadi adalah manajer yang ditunjuk akan bertindak atas kepentingan sendiri yang belum tentu sama dengan kepentingan *principal*. Hal ini menyebabkan munculnya asimetri informasi diantara keduanya. Mangena *et al.* (2010) menjelaskan bahwa pengungkapan yang lebih luas dapat mengurangi asimetri informasi yang timbul antara manajer selaku *agent* dan *stakeholder* selaku *principal* tersebut. Investor berpendapat bahwa ketika asimetri informasi meningkat, ada ketidakpastian yang lebih besar akan perusahaan dan akan lebih sulit bagi investor untuk membuat penilaian sehingga investor akan mencari lebih banyak informasi secara pribadi untuk meningkatkan kemampuan estimasi mereka terhadap nilai perusahaan untuk membuat keputusan investasi yang sesuai (Hernita, 2012).

Teori sinyal menyatakan bahwa pengungkapan bisa digunakan sebagai sinyal informasi yang diberikan perusahaan kepada pihak-pihak eksternal terutama untuk menunjukkan kemungkinan laba masa depan perusahaan (Wulandari, 2014). Organisasi akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor melalui pengungkapan dalam laporan. Sinyal positif yang dimaksud bukan hanya terkait dengan informasi keuangan, namun juga informasi yang bersifat non keuangan misalnya informasi terkait *Intellectual Capital* yang dimiliki perusahaan (Wulandari, 2014).

Asimetri informasi antara *agent* dan *principal* lebih dipengaruhi oleh pengungkapan *intellectual capital* dibandingkan pengungkapan lainnya karena pengungkapan *intellectual capital* bersifat unik untuk masing-masing perusahaan (Hernita, 2012). Berdasarkan teori modal manusia, *intellectual capital* merupakan *hidden assets* yang ada dalam perusahaan. Perusahaan melakukan investasi terhadap *intellectual capital* yang mereka miliki dengan melakukan pelatihan dan pengembangan. Banyak peneliti berpendapat bahwa *intellectual capital* merupakan *intangible assets* yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dan kinerja keuangan yang superior. Perusahaan yang mengungkapkan *intellectual capital* yang lebih besar akan lebih menguntungkan daripada perusahaan dengan tingkat pengungkapan *intellectual capital* yang lebih rendah. Meningkatkan pengungkapan *intellectual capital* juga akan memberikan keuntungan lebih bagi pasar karena tersedianya informasi yang lebih relevan dan berkurangnya biaya pengumpulan informasi pribadi (Boujelbene dan Affes, 2013). Perusahaan menggunakan pengungkapan ini sebagai sinyal kepada pihak-pihak eksternal yang diharapkan akan membuat pasar memberikan respon positif terhadap perusahaan dimana hal ini akan menunjukkan kemungkinan laba masa depan bagi perusahaan.

Warad dan Al-Debi'e (2017) melakukan penelitian mengenai pengaruh pengungkapan sukarela terhadap *cost of capital* yang menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of capital*. Menurut Warad dan Al-Debi'e (2017) pengungkapan sukarela mengurangi ambiguitas investor, sehingga memungkinkan mereka memperoleh hasil penilaian yang lebih baik. Dengan melakukan pengungkapan informasi *intellectual capital* perusahaan, manajemen mampu meningkatkan kepercayaan *principal* dan meminimalkan asimetri informasi diantara keduanya sehingga akan meningkatkan kepercayaan serta penilaian *principal* terhadap perusahaan sehingga mengurangi *cost of capital*. Penelitian yang dilakukan Barus dan Siregar (2014) menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan antara pengungkapan *intellectual capital* dan *cost of equity*. Investor menggunakan informasi dari pengungkapan *intellectual capital* untuk mengestimasi tingkat

pengembalian dan resiko dari investasi mereka. Semakin rendah resiko estimasi dari investasi mereka maka akan meningkatkan minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut sehingga *cost of equity* perusahaan akan berkurang. Jadi semakin tinggi tingkat pengungkapan *intellectual capital* maka semakin rendah *cost of capital*.

H₁ : pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap *cost of capital*



BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. (Indiantoro dan Supomo, 2014:12).

Berdasarkan karakteristik masalah, penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dalam bentuk *hypothesis testing* (pengujian hipotesis) yang menguji pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of capital* pada perusahaan teknologi intensif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder. Dalam mengolah dan menganalisis data ini digunakan statistika deskriptif dan analisis regresi. Hasil data-data yang diolah dan dianalisis dapat dijadikan kerangka jawaban bagi hipotesis yang telah ditentukan.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (Indriantoro dan Supomo, 2014:147). Data yang digunakan berupa *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) yang diterbitkan oleh BEI dari situsnya yaitu www.idx.co.id dan informasi perusahaan yang diakses dari situs resmi perusahaan.

3.3 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2011:80). Populasi dari

penelitian ini adalah seluruh perusahaan dalam *technology-intensive industries* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013 sampai 2015. Jenis populasi dipilih berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya yang berpendapat bahwa perusahaan yang tergolong pada industri-industri tersebut cenderung mengungkapkan informasi *intellectual capital* yang lebih komprehensif (Mangena *et al.*, 2010). Bozzolan *et al.* dalam Mangena *et al.* (2010) menyatakan bahwa pengungkapan *intellectual capital* dibedakan menjadi dua, yaitu 'tradisional' dan '*knowledge intensive*'. Mangena *et al.* (2010) menggolongkan sektor-sektor industri menjadi sektor *Intellectual Capital Intensive (knowledge intensive)* dan sektor *Non Intellectual Capital Intensive* (tradisional). Penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam sektor *Intellectual Capital Intensive* cenderung lebih bergantung pada *intellectual capital* daripada sektor *Non Intellectual Capital Intensive*. Selain itu perusahaan-perusahaan pada sektor *Intellectual Capital Intensive* cenderung menungkapkan lebih banyak informasi *intellectual capital* yang dimilikinya (Mangena *et al.* 2010). Perusahaan-perusahaan dengan tingkat pengungkapan *intellectual capital* yang tinggi tersebut tergolong dalam sektor perbankan dan asuransi, jasa telekomunikasi, bisnis jasa provider, media dan periklanan, bioteknologi dan farmasi, bahan kimia, teknologi informasi, kedirgantaraan dan pertahanan, serta komputer dan elektronik. Sektor *Intellectual Capital Intensive* tersebut kemudian disesuaikan dengan sektor industri yang ada pada Bursa Efek Indonesia, yaitu perbankan, asuransi, telekomunikasi, media dan periklanan, jasa komputer, elektronik dan kabel, otomotif, farmasi, dan kimia (Barus dan Siregar, 2014).

3.4 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi. (Sugiyono, 2011:81). Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang digolongkan ke dalam industri teknologi intensif, yaitu perbankan, asuransi, telekomunikasi, media dan periklanan, jasa komputer, elektronik dan kabel, otomotif, farmasi, dan kimia.
- b. Perusahaan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah menerbitkan laporan tahunan untuk periode 2013, 2014, dan 2015.
- c. Perusahaan mempunyai beban bunga atas utang jangka panjang maupun jangka pendek.
- d. Memiliki kelengkapan data lainnya yang sesuai dengan kebutuhan penelitian ini.

3.5 Definisi Operasional dan Pengukurannya

Variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2011:38). Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel bebas (*independent variable*), variabel terikat (*dependent variable*), dan variabel kontrol (*control variable*).

3.5.1 Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel terikat (Sugiyono, 2011:39). Dalam penelitian ini variabel bebasnya adalah pengungkapan *intellectual capital*. Pengukuran yang digunakan untuk pengungkapan *intellectual capital* ini berdasarkan penelitian yang dilakukan Li *et al.* (2008) yang mengembangkan informasi pengukuran *intellectual capital* kedalam 61 *items* (Lampiran 2).

Angka indeks pengungkapan *intellectual capital* yang didapatkan dari total skoring atas *intellectual capital* yang diungkapkan perusahaan dengan memberikan nilai 1 untuk setiap komponen yang diungkapkan dan 0 untuk tiap komponen yang tidak diungkapkan (Barus dan Siregar, 2014). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *intellectual capital* yang diukur dengan menggunakan indeks pengungkapan yang dikembangkan dalam penelitian Li *et al.* (2008) dengan rumus sebagai berikut:

$$ICD\ index = \left(\sum \frac{di}{M} \right) \times 100\%$$

Dimana:

- ICD index* : variabel independen indeks pengungkapan *intellectual capital*
di : 1 jika diungkapkan dalam laporan tahunan, 0 jika tidak diungkapkan dalam laporan tahunan
M : total jumlah *items* yang diukur (61 *items*)

3.5.2 Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2011:39). Dalam penelitian ini, variabel dependen yang akan digunakan adalah *cost of capital*.

Model yang digunakan pada penelitian ini menggunakan pendekatan CAPM (*Capital Market Pricing Models*). Pengaruh tingkat pengungkapan terhadap *cost of capital* tidak terlepas dari faktor risiko didalamnya dan penggunaan pendekatan ini tidak dibatasi oleh pertumbuhan dividen yang konstan, sehingga dapat diterapkan pada lingkungan yang lebih luas (Murwaningsari, 2012). Rumus perhitungan CAPM adalah sebagai berikut (Murwaningsari, 2012):

Cost of Capital:

$$COC_{it} = R_{ft} + \beta_i(R_{mt} - R_{ft})$$

Keterangan:

- COC_{it} : *cost of capital* (biaya modal) perusahaan i pada tahun t
 R_{ft} : Return bebas risiko yang diproksi dengan tingkat bunga SBI 1 bulan
 β_i : Risiko tidak sistematis untuk setiap saham perusahaan
 R_{mt} : Return pasar diperoleh dari IHSG hari t ditambah IHSG hari t-1 dibagi IHSG hari t-1

3.5.3 Variabel Kontrol (*Control Variable*)

Selain variabel dependen dan independen, penelitian ini juga memasukkan variabel kontrol kedalam persamaan model. Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga hubungan variabel bebas terhadap variabel

terikat tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Variabel kontrol tersebut terdiri dari:

a. *Leverage*

Leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasi perusahaan. Tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan adanya risiko *financial* yang tinggi atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman. *Leverage* pada penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio* untuk mengetahui seberapa besar rasio aktivitas perusahaan yang dibiayai modal pinjaman. Rumus untuk menghitung *debt to equity ratio* yaitu (Yulistina, 2011):

$$DER = \frac{\text{total utang perusahaan } x \text{ pada periode } t}{\text{total ekuitas perusahaan } x \text{ pada periode } t}$$

b. Rasio Nilai Pasar Terhadap Nilai Buku (*MV/BV Ratio*)

Merupakan rasio nilai pasar saham perusahaan pada saat penutupan terhadap nilai buku saham pada tahun 2013-2015. Perusahaan dengan rasio MV/BV yang tinggi mencerminkan tingginya saham perusahaan. Semakin meningkat likuiditas saham perusahaan akan menurunkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor. Rumus yang digunakan yaitu (Hernita, 2012):

$$\text{rasio } MV/BV = \frac{\text{harga saham biasa } \times \text{ jumlah saham beredar}}{\text{nilai buku ekuitas pemegang saham}}$$

Perusahaan yang memiliki MV/BV Ratio yang tinggi mencerminkan peluang pertumbuhan perusahaan semakin besar. Hal ini memberikan prospek yang positif terhadap perusahaan. Dengan demikian, MV/BV Ratio diperkirakan berpengaruh negatif terhadap *cost of capital* karena perusahaan dianggap mampu memberikan kepastian tingkat pengembalian yang lebih terjamin sehingga investor dan kreditur mengharapkan *required rate of return* yang lebih rendah (Chen dan Jian, 2007).

3.6 Metode Analisis Data

3.6.1 Statistik Deskriptif

Indriantoro dan Supomo (2014) menyatakan bahwa statistik deskriptif merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan, yang digunakan oleh peneliti untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel penelitian yang utama dan data demografi responden (jika ada). Statistik deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui tingkat pengungkapan *intellectual capital* pada laporan tahunan perusahaan teknologi intensif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan *representative*, maka model tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik regresi, yaitu meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokolerasi, dan uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2016).

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Alat uji ini digunakan untuk memberikan angka-angka yang lebih detail untuk menguatkan apakah terjadi normalitas atau tidak dari data-data yang digunakan (Ghozali, 2016). Pengujian dengan *Kolmogorov Smirnov* ini memiliki dua kriteria penilaian yaitu :

1. Nilai sig > 0,05 maka data berdistribusi normal.
2. Nilai sig < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.

3.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independennya (Ghozali, 2016:103).

Uji multikolinieritas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* diatas 10%, VIF dibawah 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas multikolinieritas.

3.6.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *run-test*. Jika hasil pengujian $< 0,05$ maka terdapat gejala autokorelasi. Sebaliknya, jika hasil pengujian $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2016).

3.6.2.4 Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Jika tidak terjadi heteroskedastisitas yaitu apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y (Ghozali, 2016).

3.7 Pengujian Hipotesis

3.7.1 Analisis Regresi

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Analisis regresi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen serta untuk mengetahui arah hubungan tersebut (Ghozali, 2016).

Analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan variabel dependen adalah *cost of capital* dan variabel independennya adalah pengungkapan *intellectual capital*.

Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$COC = \alpha + \beta_1 ICDisc + \beta_2 LEV + \beta_3 MBR + \varepsilon$$

Dimana:

COC : *Cost of Capital*

α : Konstanta

β : Koefisien Regresi

ICDisc : *Intellectual Capital Disclosure*

LEV : *Leverage*

MBR : MV/BV Ratio

ε : *error*

3.7.1.1 Uji Keseluruhan Model (Uji F)

Tujuan dari uji keseluruhan model adalah untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan *significance level* 5% atau 0,05 dengan kriteria jika nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis alternatif tidak ditolak sehingga dapat disimpulkan, dengan $\alpha = 5\%$, variabel independen secara statistik berpengaruh terhadap variabel dependen secara bersama-sama (Ghozali, 2016).

3.7.1.2 Uji Koefisien Regresi (Uji t)

Tujuan dari uji t ini adalah untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan (Ghozali, 2016). Contoh hipotesis yang digunakan dalam uji t adalah:

H0 : variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

H1 : variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Uji t hampir sama dengan uji F, yaitu dilakukan dengan cara perbandingan probabilitas (*t-stat*). Berikut adalah kondisi yang perlu diperhatikan dalam melakukan uji t berdasarkan probabilitas, yaitu:

a. Jika probabilitas (p-value) $> 0,05$, maka H0 diterima

b. Jika probabilitas (p-value) $< 0,05$, maka H0 ditolak

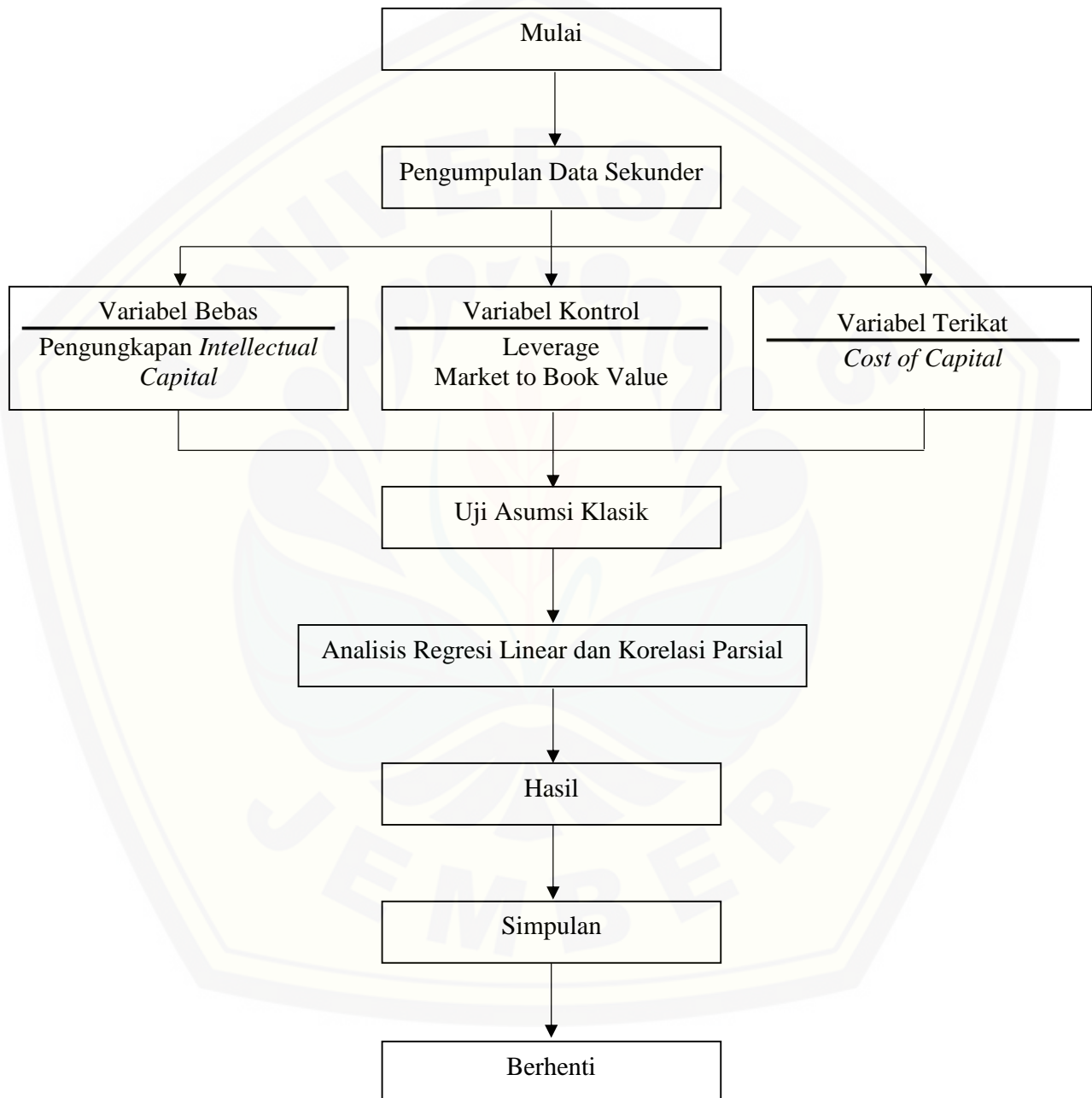
3.7.1.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian ini bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi-variasi dependen. Nilai R^2 yang sama dengan 0 menandakan bahwa variasi dari variabel dependen tidak dapat dijelaskan sama sekali oleh variabel independen. Sedangkan nilai R^2 mendekati 1 maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2016).



3.8 Kerangka Pemecahan Masalah

Kerangka pemecahan masalah dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 3.2 Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan:

1. Mulai meneliti.
2. Mengumpulkan data sekunder berdasarkan kriteria sampel.
3. Mengukur variabel penelitian yang terdiri dari variabel bebas, variabel terikat, dan variabel kontrol.
4. Melakukan uji asumsi klasik terhadap variabel-variabel penelitian untuk mengetahui penduga parameter koefisien regresi memenuhi standar BLUES atau tidak.
5. Melakukan analisis terhadap pengaruh variabel bebas dan variabel kontrol terhadap variabel terikat.
6. Pembahasan hasil.
7. Menyimpulkan hasil penelitian.
8. Berhenti meneliti.

BAB 5. KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan tahunan perusahaan terhadap *cost of capital* pada perusahaan teknologi intensif di Indonesia pada tahun 2013-2015. Berdasarkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 75 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan selama tiga tahun mulai dari tahun 2013 sampai 2015 dan ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan pembahasan pada bab IV, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Tingkat pengungkapan *intellectual capital* pada laporan tahunan perusahaan dengan teknologi intensif di Indonesia pada tahun sepanjang tahun 2013 sampai 2015 mengalami peningkatan setiap tahunnya. Pada tahun 2013 tingkat pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan tahunan perusahaan teknologi intensif sebesar 62,4%, pada tahun selanjutnya sebesar 66,3% dan 67,9% pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mulai menyadari pengaruh pengungkapan yang lebih luas dalam laporan tahunan. Untuk perusahaan yang paling tinggi level pengungkapannya adalah perusahaan yang bergerak pada industri *advertising, printing, & media*. Hal ini dikarenakan karakteristik industri tersebut sangat tergantung pada teknologi informasi dan jaringan sehingga perusahaan memiliki perangkat teknologi yang berbeda yang dapat dijadikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan tersebut.
2. Hasil regresi menunjukkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap *cost of capital*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin luas informasi yang diungkapkan, semakin rendah *cost of capital* perusahaan karena pengungkapan informasi yang lebih luas menurunkan tingkat ambiguitas investor sehingga memungkinkan mereka memperoleh hasil yang lebih stabil dan kemudian menurunkan *cost of capital* perusahaan.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian. Keterbatasan tersebut adalah

1. *Items* pengungkapan untuk skoring informasi *Intellectual Capital* yang diadaptasi dari penelitian Li *et al.* (2008) mungkin kurang komprehensif dalam menangkap relevansi pengungkapan *Intellectual Capital* yang dilakukan perusahaan-perusahaan di Indonesia.
2. Metode *content analysis* pada penelitian ini juga rentan terhadap subyektivitas dari peneliti.

5.3 Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya

Peneliti selanjutnya disarankan untuk:

- a. menggunakan *items* pengungkapan yang digunakan oleh Sir *et al.*(2010) atau Widarjo (2010) dalam menganalisis pengungkapan *intellectual capital* yang keduanya menggunakan sampel perusahaan di Indonesia.
 - b. menggunakan dua peneliti dalam menganalisis pemberian skor pengungkapan *intellectual capital* untuk mengurangi subyektivitas.
 - c. menggunakan sampel penelitian yang mengambil industri lain diluar industri teknologi intensif. Dapat juga mengambil sampel sektor keuangan dari kelompok industri teknologi intensif untuk menjadi pembandingan dengan industri teknologi intensif non-keuangan.
2. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian yang menunjukkan penurunan *cost of capital* dapat dijadikan pertimbangan oleh manajemen perusahaan untuk melakukan pengungkapan *intellectual capital* yang lebih ekstensif. Selain itu, manajemen juga harus semakin beradaptasi dengan teknologi dan perkembangan informasi serta pengembangan sumber daya manusia sehingga *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan

semakin mendorong kemajuan perusahaan dan meningkatkan daya saing perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Agnes, U. W. (2008). Sebuah Tinjauan Akuntansi Atas Pengukuran dan Pelaporan Knowledge. *The 2nd National Conference UKWMS*. Surabaya.
- Aida, R. N., & Rahmawati, E. (2015). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan: Efek Intervening Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 16 (2), 96-109.
- Barus, S. H., & Siregar, S. V. (2014). The Effect of *Intellectual Capital Disclosure* on *Cost of Capital*: Evidence from Technology Intensive Firms in Indonesia. *Journa of Economics, Business, and Accountancy Ventura Vol. 17 No. 3*, 333-344.
- Bontis, N., Chua, W., & Richardson, S. (2000). Intellectual Capital and The Nature of Business in Malaysia. *Journal of Intellectual Capital, Vol. 1 No. 1*, 85-100.
- Botosan, C. (1997). *Disclosure Level and The Cost of Equity Capital*. *The Accounting Review*, 72, 323-349.
- Botosan, C. A. (2006). *Disclosure And the Cost of Capital: What Do We Know?* *Accounting and Business Research*, 31-40.
- Boujelbene, M. A., & Affes, H. (2013). The Impact of *Intellectual Capital Disclosure* on *Cost of Equity Capital*. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science Vol. 18 No. 34*, 45-53.
- Bozzolan, S., Favoto, F., & Ricceri, F. (2003). Italian Annual *Intellectual Capital Disclosure*. *Journal of Intellectual Capital, Vol. 4 No. 4*, 543-558.
- Cempaka, M. D., & Marsono. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Intellectual Capital Disclosure dan Pengaruhnya Terhadap Cost of Equity Capital (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011). *Diponegoro Journal of Accounting, Vol. 2, No. 4*, 1-8.
- Chen, Y. M., & Jian, J. Y. (2007). The Impact of Information *Disclosure* and Transparency Rankings System (IDTRs) and Corporate Governance Structure on Interest *Cost of Debt*. Taiwan: National Yunlin University of Science and Technology.
- Choong, K. K. (2008). *Intellectual Capital: Definitions, Categorization and Reporting Models*. *Journal of Intellectual Capital, Vol. 9, Issue: 4*, 609-638.
- Devina, F., L, S., & Zulaikha. (2004). Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Maksi, Vol. 4*, 161-177.

- Easton, P. D. (2004). PE Ratios, PEG Ratios, and Estimating the Implied Expected Rate of Return on Equity Capital. *The Accounting Review*, Vol. 79, No. 1, 73-95.
- Edvinsson, L., & Malone, M. (1997). *Intellectual Capital*. London: Piatkus.
- Eun, C., & Lee, J. (2010). Evolution of Earnings-To-Price Ratios: International Evidence. *Global Finance Journal*, 125-137.
- Firrer, S., & Williams, S. (2003). *Intellectual Capital* and Traditional Measures of Corporate Performance. *Journal of Intellectual Capital*, 4(3), 384-360.
- Francis, J., Khurana, I., & Pireira, R. (2005). *Disclosure Incentives and Effects on Cost of Capital Around The World*. *Accounting Review*, 80(4), 1125-1162.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivarite dengan SPSS*. Edisi Kedelapan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guthrie, J., & Parker, L. (1990). Corporate Social *Disclosure* Practice: A Comparative International Analysis. *Advances in Public Interest Accounting*, Vol. 3, 159-175.
- Guthrie, J., & Petty, R. (2000). Intellectual Capital Literature Review: Measurement, Reporting and Management. *Journal of Intellectual Capital*, 1(2), 155-176.
- Haniffa, R., & Cooke, T. (2005). Impact of Culture and Governance Structure on Corporate Social Reporting. *JOURNAL of Accounting and Public Policy*, Vol. 24 Issue: 5, 391-430.
- Hernita, S. (2012). Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang (Studi Empiris Pada Perusahaan Dengan Teknologi Intensif di Indonesia). *Skripsi*. Depok: Universitas Indonesia.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2014). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Indonesia Capital Market Directory. 2017. Laporan Keuangan & Tahunan Perusahaan Tercatat. Diunduh dari (<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>) pada tanggal 27 Mei 2017.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: BPF.
- Istanti, S. L. (2009). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Sukarela Modal Intelektual (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Listing di BEI). *Tesis*. Universitas Diponegoro.

- Juniarti & Sentosa, A. A. (2009). Pengaruh Good Corporate Governance dan Voluntary Disclosure terhadap Biaya Hutang. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol.11, No.2*, 88-100.
- Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor: KEP-431/BL/2012
- Lee, E., Walker, M., & Christensen, H. (2006). *The Cost of Capital in Europe: An Empirical Analysis and the Preliminary Impact of International Accounting Harmonization*. London: The Association of Chartered Certified Accountants.
- Li, J., Pike, R., & Haniffa, R. (2008). *Intellectual Capital Disclosure and Corporate Governance Structure in UK Firms. Accounting and Business Research Vol. 38 No. 2*, 137-159.
- Mangena, M., Pike, R., & Li, J. (2010). *Intellectual Capital Disclosure Practices and Effects on the Cost of Equity Capital: UK Evidence*. Edinburgh: The Institute of Chartered Accountants of Scotland.
- Mardiyah, A. A. (2002). Pengaruh Informasi Asimetri dan Disclosure Terhadap Cost of Capital. *The Indonesia Journal of Accounting Research, Vol 5, No. 2*.
- Murwaningsari, Ety. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cost of Capital. *Majalah Ekonomi Tahun XXII, No.2*, 157-172.
- Olaniyan, D., & Okemakinde, T. (2008). *Human Capital Theory: Implications for Educational Development. Pakistan Journal of Social Science, Vol.5, Issue: 5*, 479-483.
- Priguno, A. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Penungkapan Sukarela Pada Laporan Tahunan. *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Sawarjuwono, T., & Kadir, A. P. (2003). *Intellectual Capital: Pengakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research)*. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 5 No.1*, 35-57.
- Schultz, T. W. (1961). Investment in Human Capital. *The American Economic Review, Vol. 51, No. 1*, 1-17.
- Sengupta, P. (1998). Corporate Disclosure Quality and The Cost of Debt. *The Accounting Review, 73 (4)*, 458-474.
- Simanjuntak, B. H., & Widiastuti, L. (2004). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 7, No. 3*, 351-366.

- Stewart, T. (1997). *Intellectual Capital: The New Wealth of Nations*. New York: Doubleday Dell Publishing Group, Inc.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kualitatif Kuantitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Suhardjanto, D., & Wardhani, M. (2010). Praktik *Intellectual Capital Disclosure* Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JAAI Vo. 14 No. 1*, 71-85.
- Sunarsih, N. M., & Mendra, N. P. (2012). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XV*. Banjarmasin.
- Wahdikorin, A. (2010). *Pengaruh Mmodal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2007-2009*. Semarang.
- Warad, H. S., & Al-Debi'e, M. M. (2017). The Impact of Accounting Conservatism and Voluntary *Disclosure* on the *Cost of Capital* of Industrial Companies in Jordan. *Accounting and Finance Research, Vol. 6, No. 1*, 102-118.
- Williams, S. (2001). Is Intellectual Capital Performance and Disclosure Practices Related? *Journal of Intellectual Capital, Vol. 2, No. 3*, 192-203.
- Wulandari, A. P. (2014). Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital* Terhadap *Cost of Equity Capital*. *Diponegoro Journal of Accounting Vol. 3 No. 4*, 1-14.
- Yularto, A., & Chariri, A. (2003). Analisis Perbandingan Luas Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Sebelum Krisis dan Pada Periode Krisis. *Jurnal Maksi, Vol. 2*, 35-51.
- Yulistina, M. (2011). Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital* Terhadap *Cost of Equity Capital*. *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Zeghal, D., & Maaloul, A. (2010). Analysing Value Added as An Indicator of *Intellectual Capital* and Its Consequences on Company Performance. *Journal of Intellectual Capital, Vol. 11 Issue: 1*, 39-60.
- Zula, K. J., & Chermack, T. J. (2007). *Human Capital Planninng: A Review of Literature and Implications for Human Resoure Development*. *Human Resource Development Review, Vol. 6, No. 3*, 245-262.

Lampiran 1

Daftar Nama Perusahaan Sampel

No.	Industri	Kode Emiten	Nama Emiten
1	Telekomunikasi	EXCL	PT XL Axiata Tbk.
2		FREN	PT Smartfren Telecom Tbk.
3		ISAT	PT Indosat Tbk.
4		TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.
5	Perbankan	AGRO	PT Bank Rakyat Indonesia Agro Tbk.
6		BABP	PT Bank MNC Internasional Tbk.
7		BACA	PT Bank Capital Indonesia Tbk.
8		BBCA	PT Bank Central Asia Tbk.
9		BBKP	PT Bank Bukopin Tbk.
10		BBNI	PT Bank Negara Indonesia Tbk.
11		BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk.
12		BBTN	PT Bank Tabungan Negara Tbk.
13		BDMN	PT Bank Danamon Indonesia Tbk.
14		BEKS	PT Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk.
15		BJBR	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.
16		BJTM	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.
17		BMRI	PT Bank Mandiri Tbk.
18		BNBA	PT Bank Bumi Arta Tbk.
19		BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk.
20		BNII	PT Bank Maybank Indonesia Tbk.
21		BNLI	PT Bank Permata Tbk.
22		BSIM	PT Bank Sinarmas Tbk.
23		BTPN	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk.
24		BVIC	PT Bank Victoria Internasional Tbk.
25		INPC	PT Bank Artha Graha Internasional Tbk.
26		MAYA	PT Bank Mayapada Internasional Tbk.
27		MCOR	PT Bank China Construction Bank Indonesia Tbk.
28		MEGA	PT Bank Mega Tbk.
29		NAGA	PT Bank Mitraniaga Tbk.
30		NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk.
31		NOBU	PT Bank Nationalnobu Tbk.

32		PNBN	PT Bank Pan Indonesia Tbk.
33	Asuransi	AMAG	PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk.
34		PNIN	PT Paninvest Tbk.
35	Periklanan dan Media	ABBA	PT Mahaka Media Tbk.
36		EMTK	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk.
37		FORU	PT Fortune Indonesia Tbk.
38		JTPE	PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.
39		KBLV	PT First Media Tbk
40		LPLI	PT Star Pacific Tbk.
41		MNCN	PT Meedia Nusantara Citra Tbk.
42		MSKY	PT MNC Sky Vision Tbk.
43		SCMA	PT Surya Citra Media Tbk.
44		TMPO	PT Tempo Inti Media Tbk.
45	Komputer dan Jasa	ASGR	PT Astra Graphia Tbk.
46		DNET	PT Indoritel Makmur Internasional Tbk.
47		MLPT	PT Multipolar Technology Tbk.
48		MTDL	PT Metrodata Electronics Tbk.
49	Farmasi	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.
50		INAF	PT Indofarma Tbk.
51		KAEF	PT Kimia Farma Tbk.
52		KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.
53		PYFA	PT Pyridam Farma Tbk.
54		SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
55		TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk.
56		Kimia	BRPT
57	BUDI		PT Budi Stratch & Sweetener Tbk.
58	DPNS		PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
59	EKAD		PT Ekadharma Internasional Tbk.
60	INCI		PT Intanwijaya Internasional Tbk.
61	TPIA		PT Chandra Asri Petrochemical Tbk.
62	Otomotif	ASII	PT Astra Internasional Tbk.
63		AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.
64		GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.
65		IMAS	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk.
66		INDS	PT Indospring Tbk.
67		LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk.
68		MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk.

69		NIPS	PT Nipress Tbk.
70		SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.
71	Kabel	KBLI	PT KMI Wire and Cable Tbk.
72		KBLM	PT Kabelindo Murni Tbk.
73		SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk.
74		VOKS	PT Voksel Electric Tbk.
75	Elektronik	PTSN	PT Sat Nusapersada Tbk.



Lampiran 2

Daftar Checklist Pengungkapan *Intellectual Capital* (Li et al., 2008)

<i>Human Capital</i>		
1	Jumlah Karyawan	Jumlah karyawan dalam sebuah perusahaan, gangguan jumlah karyawan misalnya karena keadaan pasar (operasional usaha, atau kondisi geografis), departemen, fungsi pekerjaan, dan perubahan informasi serta alasan- alasan terjadinya perubahan tersebut.
2	Usia Karyawan	Usia biologis para karyawan dalam perusahaan, termasuk penjelasan-penjelasan kualitatif tentang kelebihan/kekurangan karyawan berdasarkan usianya, dan indikator-indikator seperti rata-rata usia karyawan dan distribusi usia karyawan dalam perusahaan.
3	Keanekaragaman Karyawan	Keanekaragaman karyawan dijelaskan sebagai pembagian berdasarkan kelompok-kelompok tertentu dalam sebuah populasi. Hal-hal yang dipertimbangkan misalnya etnis, jenis kelamin, warna kulit, dan orientasi seksual. Secara terbuka, beberapa hal relevan termasuk dalam kebijakan keanekaragaman karyawan, yaitu pembauran, dan gangguan yang disebabkan oleh ras, agama dan budaya.
4	Kesetaraankaryawan	Perlakuan setara untuk setiap orang tanpa memandang perbedaan social dan budaya. Hal-hal yang terkait, termasuk kebijakan kesetaraan karyawan dan pengambilan inisiatif pelaksanaan, manajemens enior yang ditentukan oleh jenis kelamin, dan persentase karyawan bermasalah.
5	Hubungan karyawan	Pengakuan tentang pentingnya seorang karyawan, penghargaan kepada karyawan, ketergantungan terhadap karyawan kunci, dan kepuasan karyawan,

		loyalitas, kesehatan dan keamanan serta lingkungan pekerjaan. Juga meliputi inisiatif untuk membangun hubungan karyawan, misalnya kegiatan serikat pekerja, promosi dalam pembagian kepemilikan perusahaan, dan hubungan kontrak karyawan.
6	Pendidikan Karyawan	Pendidikan seorang direktur seperti karyawan lainnya. Pengakuan profesional terhadap karyawan dikategorikan berdasarkan kompetensi-kompetensi yang berhubungan dengan pekerjaan.
7	Keterampilan	Hal-hal yang berhubungan dengan pengetahuan, keahlian atau keterampilan dari seorang direktur, dan karyawan lainnya. Matriks juga dapat menunjukkan angka-angka yang mengindikasikan karyawan dengan keterampilan tertentu dsb.
8	Kompetensi karyawan yang berhubungan dengan pekerjaan.	Pengetahuan dan keterampilan karyawan yang dapat berguna untuk menyelesaikan suatu pekerjaan. Misalnya posisi yang saat ini diemban seorang direktur diluar perusahaan, pengakuan profesional/kualifikasi, penghargaan, dan publikasi dari karyawan.
9	Pengetahuan karyawan yang berhubungan dengan pekerjaan	Apa yang didapat selama mengemban pekerjaan adalah pengetahuan-pengetahuan yang tak terucap, secara implicit dan eksplisit. Biasanya berhubungan dengan <i>job description</i> , termasuk pengalaman bekerja karyawan sebelumnya.
10	Perilaku Karyawan	Mengacu pada bagaimana karyawan bekerja, hal-hal yang relevan misalnya keramahan, penerimaan, kerja keras, optimisme, antusiasme, dan pengenalan karyawan terhadap tujuan perusahaan.

11	Komitmen Karyawan	Mengacu pada keterikatan emosional/intelektual karyawan kepada organisasi. Yang meliputi misalnya penjelasan komitmen karyawan, matriks komitmen karyawan, penilaian kinerja, dan indikator yang menunjukkan kehadiran rapat.
12	Motivasi Karyawan	Kebijakan, inisiatif, dan bukti-bukti motivasi dari para direktur dan karyawan lainnya. Termasuk penghargaan internal dan system insentif, misalnya pengakuan secara eksplisit pada karyawan, penilaian kinerja, stabilitas, ketidakhadiran, dan senioritas.
13	Produktivitas Karyawan	Biasanya diukur melalui hasil per karyawan, atau per tenaga kerja dibandingkan dengan jam kerja, yang diukur melalui hal-hal fisik atau biaya. Menunjukkan nilai tambah, efisiensi karyawan.
14	Pelatihan Karyawan	Termasuk kebijakan pelatihan, program pelatihan, waktu pelatihan, kehadiran, investasi pelatihan, jumlah karyawan yang dilatih dalam waktu tertentu, dan hasil latihan.
15	Kualifikasi Khusus	Mengacu pada pendidikan, yang dikelola dan diawasi oleh organisasi profesional dan diterima oleh para karyawan untuk sebuah spesialisasi yang menunjukkan keterampilan, pengetahuan, dan pemahaman karyawan untuk melakukan sesuatu dengan baik.
16	Perkembangan Karyawan	Pengembangan karir karyawan. Misalnya kebijakan pengembangan karyawan, dan program-programnya, kebijakan rekrutmen. Indikatornya meliputi pergantian senioritas karyawan, dan tingkat promosi internal.
17	Fleksibilitas Karyawan	Strategi yang digunakan oleh karyawan untuk beradaptasi, siklus dan metode yang

		memungkinkan karyawan untuk mengatur kehidupan pekerjaan, dan jam kerja sesuai dengan pilihannya.
18	Semangat wirausaha	Mengacu pada keterlibatan karyawan, pendayagunaan, kreativitas, kemampuan berinovasi, pembagian pengetahuan, dan reaksi/proaksi karyawan.
19	Kapabilitas Karyawan	Kemampuan lain, diluar hal-hal yang telah dibahas diatas. Misalnya kemampuan komunikasi, interpersonal, kepekaan, merefleksi diri, dan kualitas manajemen.
20	Kerjasama tim karyawan	Kerjasama tim adalah konsep dimana orang bekerjasama dengan kooperatif. Meliputi informasi budaya kerjasamatim, program-program yang dapat meningkatkan hubungan antar karyawan/ antar departemen.
21	Keterlibatan karyawan dengan komunitas	Kompetensi sosial karyawan dapat dilihat melalui keterlibatan mereka dalam komunitas. Hal tersebut dijelaskan sebagai penyediaan kesempatan bagi karyawan untuk melakukan kontak dengan bagian-bagian perusahaan yang biasanya bersifat tertutup namun memiliki peran signifikan.
22	Karakter karyawan lainnya.	Mengacu pada hal-hal menarik lainnya dari para karyawan bagi perusahaan. Misalnya foto karyawan, dan informasi lainnya tentang karyawan yang bersangkutan.
<i>Structural Capital</i>		
1	Properti intelektual	Hal-hal yang meliputi paten, hakcipta, merek dagang, rahasia perdagangan, lisensi, hak komersial, dan hal-hal lain yang berhubungan. Meliputi aset-aset perusahaan yang dilindungi hukum.
2	Proses	Biasanya mengacu pada manajemen perusahaan. Termasuk penggunaan sumberdaya organisasi, prosedur, dan

		dokumentasi yang memungkinkan untuk diikuti karyawan. Indikator yang digunakan, misalnya, efisiensi, efektivitas, dan produktivitas.
3	Filosofi Manajemen	Cara bagaimana pimpinan perusahaan berpikir tentang perusahaan dan para karyawannya. Secara sederhana berarti cara perusahaan dikelola.
4	Budaya Perusahaan	Rangkaian nilai-nilai kunci, kepercayaan, perilaku, dan pemahaman yang dibagi oleh orang-orang dan kelompok dalam perusahaan.
5	Fleksibilitas Organisasi	Kemampuan perusahaan untuk mengatasi tantangan, dan perubahan. Misalnya proses-proses khusus yang dilakukan perusahaan untuk mempermak sumberdayanya.
6	Struktur Organisasi	Garis lapor, hierarki, dan cara bagaimana pekerjaan mengalir dalam perusahaan termasuk struktur manajemen, dan model perusahaan.
7	Pembelajaran Organisasi	Karakteristik dari organisasi yang adaptif. Meliputi tentang apa saja yang dipelajari perusahaan dari pengalaman, sebagai tanggapan pada proses perencanaan mereka.
8	Riset dan Pengembangan	Mengacu pada orientasi masa depan, kegiatan dengan durasi lebih panjang dalam praktek-praktek usaha yang mana dapat mencapai tingkat pengetahuan yang lebih tinggi dan pengembangan praktek usaha, memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan keunggulan kompetitif.
9	Inovasi	Dijelaskan sebagai implementasi ide-ide kreatif yang sukses didalam perusahaan dengan memperkenalkan sesuatu yang baru dan berguna. (perubahan bertahap atau

		radikal terhadap produk, proses, atau layanan).
10	Teknologi	Rangkaian teknik, yang mana sesuai dengan pengetahuan manusia saat ini untuk mengkombinasikan sumber daya demi menghasilkan produk yang diinginkan, memecahkan masalah, memenuhi kebutuhan, atau memuaskan keinginan. Termasuk mesin, IT (seperti perangkat keras dan perangkat lunak komputer).
11	Kesepakatan Keuangan	Hubungan yang menguntungkan antara perusahaan dengan para investor, bank dan lembaga keuangan lainnya, lembaga pemeringkat keuangan, fasilitas keuangan tersedia, dan <i>listing</i> .
12	Fungsi Pelayanan Pelanggan	Fungsi untuk dukungan pelanggan, seperti pusat dukungan pelanggan, (misalnya <i>call center</i>) dan kegiatan serta program lainnya yang terkait.
13	Infrakstruktur berdasarkan pengetahuan	Hal ini termasuk, misalnya material terdokumentasi (misalnya <i>shared database</i>) yang perusahaan bagi dengan para karyawan, fasilitas atau pusat-pusatnya. (<i>Knowledge center</i> , laboratorium) untuk pelatihan dan pembelajaran, dan manajemen pengetahuan dan program/ kebijakan/ fasilitas <i>sharing</i> .
14	Kualitas Manajemen dan Pengembangannya.	Praktek-praktek dalam memelihara dan meningkatkan standar kualitas produk dan layanan. Informasi-informasi yang dianggap relevan termasuk, kebijakan dan tujuan, program, kegiatan pengelolaan, deskripsi kualitas kinerja dan eksistensi komite penilaian kualitas.
15	Akreditasi	Sebuah proses sertifikasi kompetensi, kewenangan, atau kredibilitas yang disajikan.

16	Infrakstruktur secara keseluruhan	Infrakstruktur/ kapabilitas perusahaan yang tidak dapat dikategorikan dalam 17 item modal struktur lainnya. Dimana akuisisi dibutuhkan untuk menambah kapabilitas perusahaan terhadap produk dan layanan yang diberikan, seperti informasi-informasi yang tersedia didalam item- item ini.
17	Jaringan	Sistem yang tersedia dalam perusahaan yang memungkinkan interaksi manusia melalui media komunikasi, dan perangkat-perangkatnya. Misalnya pesan suara, konferensi video, internet, dll.
18	Jaringan Distribusi	Jaringan distribusi internal, seperti pusat distribusi yang dimiliki perusahaan dan membentuk bagian penting dalam rantai pasokan usaha.
<i>Relation Capital</i>		
1	Pelanggan	Informasi pelanggan secara umum, misalnya tipe pelanggan, nama pelanggan, reputasi pelanggan, latar belakang pelanggan, pengetahuan pasar, dan riwayat pembelian pelanggan.
2	AdanyaPasar	Meliputi pangsa pasar perusahaan, secara geografis atau segmen pasar, persentase penjualan dari masing-masing segmen pasar dan pangsa pasarnya.
3	HubunganPelanggan	Hal ini termasuk kebijakan dan program pembangunan hubungan pelanggan. (Misalnya skema loyalitas pelanggan, survey kepuasan pelanggan, dan inisiatif yang diambil demi pengembangan, manajemen komplain), hubungan saat ini dengan pelanggan, (misalnya kepuasan pelanggan, dan loyalitas, saran pelanggan, pengakuan terhadap ketergantungan pada pelanggan-pelanggan penting, persepsi pelanggan) dan beraneka macam kegiatan/ indicator yang meningkatkan hubungan pelanggan, misalnya pengiriman tepat

		waktu, kemudahan pengembalian barang, dan nilai-nilai uang).
4	Akuisisi Pelanggan	Mengacu pada pelanggan-pelanggan atau kontrak baru yang dimiliki perusahaan. Juga termasuk usaha-usaha perusahaan untuk memikat pelanggan baru, seperti investasi dan biaya yang dikeluarkan.
5	Kontinuitas Pelanggan	Berfokus pada pemeliharaan pelanggan yang sudah ada. Informasi-informasi relevan misalnya jumlah pengulangan pelanggan, pembaharuan kontrak, jaminan pemesanan, dan pembelian kembali dari pelanggan.
6	CTE	<i>Customer Training & Education</i> . Misalnya presentasi, pertunjukan keliling, eksibisi, dll.
7	Keterlibatan Pelanggan	Berfokus pada konsultasi kepada pelanggan demi pengembangan produk atau layanan, yang dapat melibatkan hubungan antara perusahaan dengan pelanggan.
8	Citra Perusahaan/Reputasi	Mengacu pada evaluasi/ persepsi kepada perusahaan oleh para pemangku kepentingan. Dalam hal pengaruh, kepercayaan, pengetahuan, dan apa yang sedang perusahaan perjuangkan.
9	Penghargaan untuk Perusahaan.	Hal ini termasuk penghargaan kepada perusahaan yang tidak spesifik terhadap aspek tertentu, misalnya inovasi dan karyawannya.
10	Hubungan Masyarakat	Mengelola komunikasi di luar perusahaan untuk menciptakan dan memelihara citra positif. Hubungan masyarakat melibatkan, misalnya mempopulerkan kesuksesan dan menyembunyikan kegagalan.
11	Penyebaran dan Jaringan	Termasuk hal-hal yang berhubungan dengan ambil bagian dalam even-even

		sosial, kursus, konferensi, kuliah, atau presentasi lainnya atau seminar.
12	Merek	Informasi tentang nama merek, citra merek, kesadaran merek, loyalitas merek, (misalnya promosi dari mulut ke mulut), strategi pembangunan merek, dan kegiatannya, dan penjualan yang berhubungan dengan merek.
13	Saluran Distribusi	Dijelaskan sebagai mekanisme yang pantas untuk memasarkan produk dan layanan ke dalam pasar. Mengacu pada beraneka macam pihak ketiga sebagai saluran distribusi, misalnya distributor, agen dan <i>dealer</i> .
14	Hubungan dengan Pemasok	Termasuk misalnya pengetahuan tentang pemasok, hubungan dengan mereka.
15	Kolaborasi Bisnis	Kolaborasi yang didirikan dengan mitra bisnis lainnya. Meliputi masalah-masalah seperti aliansi strategis, <i>joint venture</i> , dan kemitraan dengan maksud untuk bekerja sama demi mengembangkan efektivitas dan efisiensi dengan mengkombinasikan keunggulan masing-masing.
16	Kesepakatan Bisnis	Termasuk hal-hal seperti pemberian lisensi, dan kesepakatan <i>franchise</i> . Bagaimanapun juga, transaksinya tidak terjadi di dalam perusahaan, atau anak perusahaan.
17	Kontrak Favorit	Kontrak yang didapat karena posisi unik perusahaan dalampasar. Termasuk penjelasan tentang kontrak yang dimaksud dan hubungan yang saling menguntungkan.
18	Kolaborasi Riset	Kolaborasi dengan asosiasi ilmuwan, atau intitusi (seperti sekolah dan universitas) demi penelitian atau pengembangan yang ditujukan untuk keuntungan perusahaan atau lingkungan.

19	Pemasaran	Termasuk didalamnya inisiatif pemasaran, investasi, strategi, kapabilitas dan pengaruh. (Misalnya peningkatan kesadaran atau penjualan).
20	Hubungan dengan pemangku kepentingan	Hubungan perusahaan dengan para pemangku kepentingan, yang tidak dapat dimasukkan dalam hubungan dengan pelanggan, pemasok, dan pemegang saham. Misalnya saja, lingkungan, pemerintah dan pesaing.
21	KepemimpinanPasar	Kepemimpinan perusahaan di dalam berbagai macam pasar, atau posisi puncak. Pangsa pasar yang mendukung pernyataan-pernyataan tentang kepemimpinan perusahaan juga termasuk.

Lampiran 3

Hasil Perhitungan Pengungkapan *Intellectual Capital*

		HC	SC	RC	ICD			HC	SC	RC	ICD
EXCL	2013	0.213	0.230	0.213	0.656	KBLV	2013	0.295	0.279	0.279	0.852
	2014	0.213	0.246	0.213	0.672		2014	0.295	0.279	0.295	0.869
	2015	0.262	0.246	0.262	0.770		2015	0.295	0.279	0.295	0.869
FREN	2013	0.164	0.180	0.131	0.475	LPLI	2013	0.197	0.180	0.098	0.475
	2014	0.246	0.213	0.180	0.639		2014	0.230	0.230	0.115	0.574
	2015	0.246	0.230	0.213	0.689		2015	0.230	0.246	0.131	0.607
ISAT	2013	0.230	0.230	0.230	0.689	MNCN	2013	0.230	0.262	0.246	0.738
	2014	0.246	0.279	0.279	0.803		2014	0.279	0.262	0.262	0.803
	2015	0.295	0.246	0.262	0.803		2015	0.295	0.295	0.279	0.869
TLKM	2013	0.246	0.230	0.246	0.721	MSKY	2013	0.279	0.295	0.230	0.803
	2014	0.230	0.246	0.246	0.721		2014	0.279	0.295	0.262	0.836
	2015	0.279	0.262	0.246	0.787		2015	0.279	0.295	0.262	0.836
AGRO	2013	0.246	0.197	0.148	0.590	SCMA	2013	0.197	0.246	0.197	0.639
	2014	0.262	0.197	0.131	0.590		2014	0.262	0.246	0.230	0.738
	2015	0.262	0.213	0.148	0.623		2015	0.262	0.246	0.230	0.738
BABP	2013	0.213	0.148	0.115	0.475	TMPO	2013	0.197	0.246	0.197	0.639
	2014	0.213	0.246	0.180	0.639		2014	0.262	0.246	0.230	0.738
	2015	0.262	0.246	0.213	0.721		2015	0.262	0.246	0.230	0.738
BACA	2013	0.164	0.197	0.115	0.475	ASGR	2013	0.279	0.230	0.279	0.787
	2014	0.197	0.246	0.148	0.590		2014	0.295	0.246	0.279	0.820
	2015	0.197	0.230	0.180	0.607		2015	0.295	0.279	0.279	0.852
BBCA	2013	0.262	0.279	0.213	0.754	DNET	2013	0.279	0.230	0.279	0.787
	2014	0.279	0.279	0.197	0.754		2014	0.279	0.246	0.279	0.803
	2015	0.262	0.279	0.180	0.721		2015	0.279	0.246	0.295	0.820
BBKP	2013	0.230	0.230	0.164	0.623	MLPT	2013	0.180	0.246	0.197	0.623
	2014	0.279	0.213	0.180	0.672		2014	0.180	0.246	0.213	0.639
	2015	0.246	0.246	0.180	0.672		2015	0.180	0.246	0.230	0.656
BBNI	2013	0.262	0.246	0.180	0.689	MTDL	2013	0.279	0.230	0.279	0.787
	2014	0.246	0.246	0.197	0.689		2014	0.295	0.246	0.279	0.820
	2015	0.262	0.262	0.230	0.754		2015	0.295	0.279	0.279	0.852
BBRI	2013	0.230	0.230	0.164	0.623	DVLA	2013	0.180	0.246	0.230	0.656
	2014	0.246	0.246	0.180	0.672		2014	0.197	0.246	0.230	0.672
	2015	0.230	0.262	0.197	0.689		2015	0.213	0.246	0.230	0.689
BBTN	2013	0.230	0.213	0.148	0.590	INAF	2013	0.262	0.262	0.262	0.787
	2014	0.246	0.213	0.197	0.656		2014	0.295	0.262	0.279	0.836
	2015	0.230	0.262	0.230	0.721		2015	0.295	0.262	0.279	0.836

BDMN	2013	0.279	0.246	0.164	0.689	KAEF	2013	0.230	0.262	0.295	0.787
	2014	0.197	0.230	0.164	0.590		2014	0.246	0.262	0.295	0.803
	2015	0.279	0.213	0.180	0.672		2015	0.262	0.262	0.295	0.820
BEKS	2013	0.213	0.197	0.148	0.557	KLBF	2013	0.246	0.246	0.262	0.754
	2014	0.246	0.230	0.180	0.656		2014	0.246	0.262	0.262	0.770
	2015	0.262	0.197	0.197	0.656		2015	0.246	0.262	0.279	0.787
BJBR	2013	0.213	0.197	0.148	0.557	PYFA	2013	0.197	0.148	0.164	0.508
	2014	0.246	0.230	0.180	0.656		2014	0.213	0.148	0.164	0.525
	2015	0.262	0.197	0.197	0.656		2015	0.213	0.148	0.164	0.525
BJTM	2013	0.197	0.197	0.164	0.557	SIDO	2013	0.115	0.213	0.197	0.525
	2014	0.197	0.213	0.213	0.623		2014	0.115	0.213	0.213	0.541
	2015	0.213	0.213	0.180	0.607		2015	0.131	0.213	0.213	0.557
BMRI	2013	0.262	0.246	0.180	0.689	TSPC	2013	0.148	0.197	0.213	0.557
	2014	0.279	0.279	0.213	0.770		2014	0.148	0.197	0.230	0.574
	2015	0.311	0.246	0.197	0.754		2015	0.164	0.197	0.230	0.590
BNBA	2013	0.246	0.197	0.180	0.623	BRPT	2013	0.230	0.213	0.197	0.639
	2014	0.279	0.197	0.197	0.672		2014	0.230	0.213	0.213	0.656
	2015	0.230	0.164	0.164	0.557		2015	0.230	0.230	0.213	0.672
BNGA	2013	0.213	0.230	0.164	0.607	BUDI	2013	0.180	0.180	0.164	0.525
	2014	0.295	0.230	0.230	0.754		2014	0.180	0.180	0.164	0.525
	2015	0.246	0.262	0.213	0.721		2015	0.180	0.180	0.164	0.525
BNII	2013	0.262	0.180	0.230	0.672	DPNS	2013	0.230	0.148	0.148	0.525
	2014	0.279	0.213	0.213	0.705		2014	0.230	0.164	0.148	0.541
	2015	0.262	0.230	0.246	0.738		2015	0.230	0.148	0.148	0.525
BNLI	2013	0.164	0.180	0.197	0.541	EKAD	2013	0.180	0.180	0.180	0.541
	2014	0.213	0.197	0.213	0.623		2014	0.180	0.180	0.180	0.541
	2015	0.197	0.230	0.197	0.623		2015	0.180	0.180	0.180	0.541
BSIM	2013	0.230	0.230	0.164	0.623	INCI	2013	0.131	0.131	0.164	0.426
	2014	0.262	0.230	0.148	0.639		2014	0.131	0.131	0.164	0.426
	2015	0.246	0.246	0.197	0.689		2015	0.131	0.131	0.164	0.426
BTPN	2013	0.197	0.213	0.213	0.623	TPIA	2013	0.246	0.246	0.246	0.738
	2014	0.230	0.213	0.180	0.623		2014	0.246	0.246	0.246	0.738
	2015	0.213	0.197	0.164	0.574		2015	0.246	0.246	0.262	0.754
BVIC	2013	0.246	0.197	0.131	0.574	ASII	2013	0.262	0.246	0.262	0.770
	2014	0.279	0.230	0.148	0.656		2014	0.262	0.246	0.262	0.770
	2015	0.262	0.213	0.164	0.639		2015	0.262	0.262	0.262	0.787
INPC	2013	0.148	0.180	0.115	0.443	AUTO	2013	0.262	0.246	0.262	0.770
	2014	0.230	0.197	0.131	0.557		2014	0.262	0.246	0.262	0.770
	2015	0.180	0.180	0.180	0.541		2015	0.262	0.262	0.262	0.787
MAYA	2013	0.180	0.148	0.148	0.475	GJTL	2013	0.311	0.246	0.230	0.787

	2014	0.197	0.180	0.115	0.492		2014	0.311	0.246	0.262	0.820
	2015	0.197	0.230	0.180	0.607		2015	0.311	0.262	0.262	0.836
MCOR	2013	0.213	0.180	0.164	0.557	IMAS	2013	0.295	0.213	0.213	0.721
	2014	0.197	0.197	0.180	0.574		2014	0.295	0.246	0.213	0.754
	2015	0.230	0.213	0.180	0.623		2015	0.295	0.246	0.213	0.754
MEGA	2013	0.164	0.197	0.164	0.525	INDS	2013	0.262	0.230	0.197	0.689
	2014	0.246	0.213	0.148	0.607		2014	0.279	0.230	0.197	0.705
	2015	0.230	0.213	0.180	0.623		2015	0.295	0.246	0.197	0.738
NAGA	2013	0.180	0.197	0.148	0.525	LPIN	2013	0.131	0.131	0.131	0.393
	2014	0.213	0.197	0.164	0.574		2014	0.131	0.131	0.131	0.393
	2015	0.197	0.197	0.197	0.590		2015	0.197	0.131	0.148	0.475
NISP	2013	0.279	0.230	0.213	0.721	MASA	2013	0.262	0.246	0.164	0.672
	2014	0.262	0.230	0.180	0.672		2014	0.262	0.246	0.164	0.672
	2015	0.295	0.230	0.213	0.738		2015	0.262	0.262	0.164	0.689
NOBU	2013	0.230	0.180	0.148	0.557	NIPS	2013	0.213	0.246	0.230	0.689
	2014	0.246	0.197	0.164	0.607		2014	0.230	0.246	0.230	0.705
	2015	0.213	0.197	0.148	0.557		2015	0.230	0.262	0.230	0.721
PNBN	2013	0.180	0.197	0.148	0.525	SMSM	2013	0.213	0.262	0.230	0.705
	2014	0.230	0.230	0.213	0.672		2014	0.213	0.262	0.230	0.705
	2015	0.197	0.213	0.180	0.590		2015	0.213	0.279	0.230	0.721
AMAG	2013	0.197	0.131	0.164	0.492	KBLI	2013	0.197	0.164	0.148	0.508
	2014	0.230	0.213	0.213	0.656		2014	0.197	0.197	0.148	0.541
	2015	0.230	0.213	0.213	0.656		2015	0.197	0.213	0.148	0.557
PNIN	2013	0.262	0.213	0.148	0.623	KBLM	2013	0.197	0.164	0.148	0.508
	2014	0.262	0.213	0.148	0.623		2014	0.197	0.197	0.148	0.541
	2015	0.262	0.230	0.164	0.656		2015	0.197	0.213	0.148	0.557
ABBA	2013	0.230	0.279	0.164	0.672	SCCO	2013	0.180	0.180	0.148	0.508
	2014	0.230	0.279	0.164	0.672		2014	0.197	0.180	0.148	0.525
	2015	0.246	0.279	0.164	0.689		2015	0.197	0.197	0.148	0.541
EMTK	2013	0.262	0.262	0.246	0.770	VOKS	2013	0.180	0.164	0.148	0.492
	2014	0.295	0.262	0.246	0.803		2014	0.180	0.164	0.180	0.525
	2015	0.295	0.262	0.246	0.803		2015	0.180	0.164	0.180	0.525
FORU	2013	0.262	0.262	0.197	0.721	PTSN	2013	0.230	0.246	0.197	0.672
	2014	0.262	0.262	0.197	0.721		2014	0.230	0.246	0.197	0.672
	2015	0.295	0.279	0.197	0.770		2015	0.230	0.246	0.213	0.689
JTPE	2013	0.164	0.197	0.180	0.541						
	2014	0.164	0.197	0.180	0.541						
	2015	0.180	0.197	0.180	0.557						

Lampiran 4

Hasil Perhitungan *Cost of Capital*

		SBI	BETA	RETURN	COC			SBI	BETA	RETURN	COC
EXCL	2013	0.0512	0.6704	0.0000	0.0169	KBLV	2013	0.0512	0.0871	-0.0001	0.0467
	2014	0.0688	0.9568	0.0009	0.0038		2014	0.0688	0.1140	0.0010	0.0611
	2015	0.0693	1.2976	-0.0005	-0.0212		2015	0.0693	0.2988	-0.0006	0.0484
FREN	2013	0.0512	0.6065	0.0000	0.0202	LPLI	2013	0.0512	1.6245	0.0000	-0.0319
	2014	0.0688	0.5388	0.0009	0.0322		2014	0.0688	1.0236	0.0009	-0.0007
	2015	0.0693	0.3757	-0.0005	0.0431		2015	0.0693	1.0287	-0.0005	-0.0025
ISAT	2013	0.0512	0.7254	0.0000	0.0141	MNCN	2013	0.0512	1.6669	0.0000	-0.0341
	2014	0.0688	0.4379	0.0009	0.0391		2014	0.0688	0.6760	0.0009	0.0229
	2015	0.0693	0.1990	-0.0005	0.0554		2015	0.0693	1.7356	-0.0005	-0.0518
TLKM	2013	0.0512	1.2326	0.0000	-0.0119	MSKY	2013	0.0512	0.7932	0.0000	0.0106
	2014	0.0688	1.2201	0.0009	-0.0141		2014	0.0688	-0.0843	0.0009	0.0745
	2015	0.0693	0.8496	-0.0005	0.0100		2015	0.0693	0.3180	-0.0005	0.0471
AGRO	2013	0.0512	0.5700	0.0000	0.0220	SCMA	2013	0.0512	0.8194	0.0001	0.0093
	2014	0.0688	0.5519	0.0009	0.0313		2014	0.0688	1.3217	0.0009	-0.0210
	2015	0.0693	0.6091	-0.0005	0.0268		2015	0.0693	1.4731	-0.0005	-0.0335
BABP	2013	0.0512	0.7797	0.0000	0.0113	TMPO	2013	0.0512	0.3673	0.0001	0.0324
	2014	0.0688	0.4957	0.0009	0.0351		2014	0.0688	0.6502	0.0009	0.0246
	2015	0.0693	0.8231	-0.0005	0.0119		2015	0.0693	0.6789	-0.0006	0.0219
BACA	2013	0.0512	0.0710	0.0001	0.0476	ASGR	2013	0.0512	0.5816	0.0000	0.0214
	2014	0.0688	0.3322	0.0011	0.0463		2014	0.0688	0.5135	0.0009	0.0339
	2015	0.0693	0.8331	-0.0005	0.0112		2015	0.0693	0.4181	-0.0005	0.0401
BBCA	2013	0.0512	1.1809	0.0000	-0.0092	DNET	2013	0.0512	0.7710	-0.0005	0.0113
	2014	0.0688	1.1162	0.0009	-0.0070		2014	0.0688	-0.0122	0.0009	0.0696
	2015	0.0693	1.1733	-0.0005	-0.0126		2015	0.0693	0.0418	-0.0005	0.0664
BBKP	2013	0.0512	0.9887	0.0000	0.0006	MLPT	2013	0.0512	0.3209	-0.0002	0.0347
	2014	0.0688	0.7499	0.0009	0.0179		2014	0.0688	0.1233	0.0009	0.0604
	2015	0.0693	0.4782	-0.0005	0.0359		2015	0.0693	0.3214	-0.0005	0.0469
BBNI	2013	0.0512	1.4777	0.0000	-0.0244	MTDL	2013	0.0512	0.9572	0.0000	0.0022
	2014	0.0688	1.6065	0.0000	-0.0416		2014	0.0688	0.7709	0.0009	0.0164
	2015	0.0693	1.5123	0.0009	-0.0342		2015	0.0693	0.6099	-0.0005	0.0267
BBRI	2013	0.0512	1.4326	0.0000	-0.0221	DVLA	2013	0.0512	0.8698	0.0001	0.0067
	2014	0.0688	1.8320	0.0009	-0.0557		2014	0.0688	0.2716	0.0011	0.0504
	2015	0.0693	1.5764	-0.0005	-0.0407		2015	0.0693	0.1747	-0.0007	0.0571
BBTN	2013	0.0512	1.2012	0.0000	-0.0102	INAF	2013	0.0512	1.0514	0.0000	-0.0026

	2014	0.0688	1.6203	0.0009	-0.0413		2014	0.0688	0.6913	0.0009	0.0218
	2015	0.0693	1.1740	-0.0005	-0.0126		2015	0.0693	1.4064	-0.0005	-0.0288
BDMN	2013	0.0512	0.5693	0.0000	0.0221	KAEF	2013	0.0512	1.3967	0.0000	-0.0202
	2014	0.0688	0.9209	0.0009	0.0062		2014	0.0688	0.9092	0.0009	0.0070
	2015	0.0693	1.6623	-0.0005	-0.0467		2015	0.0693	1.2685	-0.0005	-0.0192
BEKS	2013	0.0512	0.3513	0.0000	0.0332	KLBF	2013	0.0512	1.3214	0.0000	-0.0164
	2014	0.0688	0.0732	0.0009	0.0638		2014	0.0688	0.8891	0.0009	0.0084
	2015	0.0693	0.9555	-0.0005	0.0026		2015	0.0693	1.2236	-0.0005	-0.0161
BJBR	2013	0.0512	0.7381	0.0000	0.0134	PYFA	2013	0.0512	0.8023	0.0001	0.0102
	2014	0.0688	0.7633	0.0009	0.0169		2014	0.0688	0.2020	0.0009	0.0551
	2015	0.0693	1.0482	-0.0005	-0.0038		2015	0.0693	0.1522	-0.0005	0.0587
BJTM	2013	0.0512	0.7254	0.0000	0.0141	SIDO	2013	0.0512	0.9297	0.0020	0.0055
	2014	0.0688	0.5147	0.0009	0.0338		2014	0.0688	0.7647	0.0009	0.0168
	2015	0.0693	0.6893	-0.0005	0.0212		2015	0.0693	0.6093	-0.0005	0.0268
BMRI	2013	0.0512	1.4900	0.0000	-0.0250	TSPC	2013	0.0512	0.4818	0.0000	0.0266
	2014	0.0688	1.6149	0.0009	-0.0409		2014	0.0688	0.4736	0.0009	0.0366
	2015	0.0693	1.5867	-0.0005	-0.0414		2015	0.0693	0.3967	-0.0005	0.0416
BNBA	2013	0.0512	0.3196	-0.0001	0.0348	BRPT	2013	0.0512	0.2666	0.0000	0.0376
	2014	0.0688	-0.3949	0.0018	0.0952		2014	0.0688	0.5304	0.0009	0.0328
	2015	0.0693	0.1037	-0.0007	0.0620		2015	0.0693	0.1655	-0.0005	0.0578
BNGA	2013	0.0512	0.6353	0.0000	0.0187	BUDI	2013	0.0512	0.4806	0.0001	0.0266
	2014	0.0688	0.4632	0.0009	0.0373		2014	0.0688	0.3008	0.0009	0.0484
	2015	0.0693	0.4643	-0.0005	0.0369		2015	0.0693	0.3596	-0.0005	0.0442
BNII	2013	0.0512	0.2057	0.0000	0.0407	DPNS	2013	0.0512	0.6230	0.0002	0.0194
	2014	0.0688	0.1411	-0.0009	0.0590		2014	0.0688	0.4328	0.0013	0.0396
	2015	0.0693	0.3612	0.0005	0.0444		2015	0.0693	0.2526	-0.0014	0.0514
BNLI	2013	0.0512	0.3020	0.0000	0.0358	EKAD	2013	0.0512	0.6281	0.0000	0.0191
	2014	0.0688	0.2375	0.0009	0.0527		2014	0.0688	0.3301	0.0009	0.0464
	2015	0.0693	0.2274	-0.0005	0.0534		2015	0.0693	-0.0282	-0.0005	0.0713
BSIM	2013	0.0512	0.1034	0.0000	0.0459	INCI	2013	0.0512	0.7153	0.0001	0.0147
	2014	0.0688	0.0273	0.0009	0.0669		2014	0.0688	0.1837	0.0011	0.0564
	2015	0.0693	0.0447	-0.0005	0.0662		2015	0.0693	0.7802	-0.0006	0.0148
BTPN	2013	0.0512	0.5631	0.0000	0.0224	TPIA	2013	0.0512	0.7287	0.0001	0.0139
	2014	0.0688	0.4608	0.0009	0.0375		2014	0.0688	-0.0861	0.0011	0.0746
	2015	0.0693	0.3318	-0.0005	0.0461		2015	0.0693	0.0193	-0.0013	0.0679
BVIC	2013	0.0512	0.4649	0.0000	0.0274	ASII	2013	0.0512	1.3596	0.0000	-0.0183
	2014	0.0688	0.2892	0.0009	0.0492		2014	0.0688	1.5018	0.0009	-0.0332
	2015	0.0693	0.0541	-0.0006	0.0655		2015	0.0693	1.5844	-0.0005	-0.0412
INPC	2013	0.0512	0.2446	0.0000	0.0387	AUTO	2013	0.0512	0.5641	0.0000	0.0223
	2014	0.0688	0.3447	0.0009	0.0454		2014	0.0688	0.5077	0.0009	0.0343

	2015	0.0693	0.3919	-0.0005	0.0420		2015	0.0693	0.7446	-0.0005	0.0174
MAYA	2013	0.0512	0.5761	0.0000	0.0217	GJTL	2013	0.0512	0.9921	0.0000	0.0005
	2014	0.0688	0.5140	0.0009	0.0339		2014	0.0688	1.1624	0.0009	-0.0102
	2015	0.0693	0.0128	-0.0005	0.0684		2015	0.0693	1.4278	-0.0005	-0.0303
MCOR	2013	0.0512	0.2734	0.0001	0.0372	IMAS	2013	0.0512	0.1709	0.0000	0.0425
	2014	0.0688	1.2588	0.0010	-0.0165		2014	0.0688	0.3254	0.0009	0.0467
	2015	0.0693	0.6374	-0.0005	0.0248		2015	0.0693	0.3673	-0.0006	0.0436
MEGA	2013	0.0512	0.0705	0.0000	0.0476	INDS	2013	0.0512	0.5624	0.0000	0.0224
	2014	0.0688	0.1552	0.0009	0.0583		2014	0.0688	0.4629	0.0009	0.0374
	2015	0.0693	0.1512	-0.0005	0.0587		2015	0.0693	0.4673	-0.0005	0.0367
NAGA	2013	0.0512	0.5458	-0.0003	0.0231	LPIN	2013	0.0512	0.4430	0.0000	0.0285
	2014	0.0688	0.3489	0.0012	0.0452		2014	0.0688	-0.1324	0.0014	0.0777
	2015	0.0693	0.2960	-0.0011	0.0485		2015	0.0693	-0.2423	-0.0011	0.0864
NISP	2013	0.0512	0.0694	0.0000	0.0476	MASA	2013	0.0512	0.4123	0.0001	0.0301
	2014	0.0688	-0.9912	0.0009	0.1361		2014	0.0688	0.3556	0.0009	0.0446
	2015	0.0693	0.2888	-0.0005	0.0491		2015	0.0693	0.2659	-0.0006	0.0507
NOBU	2013	0.0512	0.6218	-0.0012	0.0186	NIPS	2013	0.0512	0.3644	0.0001	0.0326
	2014	0.0688	0.3304	0.0009	0.0464		2014	0.0688	0.7214	0.0009	0.0198
	2015	0.0693	0.1868	-0.0005	0.0563		2015	0.0693	0.4903	-0.0005	0.0351
PNBN	2013	0.0512	1.1552	0.0000	-0.0079	SMSM	2013	0.0512	0.3589	0.0000	0.0328
	2014	0.0688	0.9553	0.0009	0.0039		2014	0.0688	-0.2554	0.0009	0.0862
	2015	0.0693	0.8872	-0.0005	0.0074		2015	0.0693	0.2881	-0.0005	0.0492
AMAG	2013	0.0512	0.5813	0.0000	0.0215	KBLI	2013	0.0512	0.7961	0.0000	0.0105
	2014	0.0688	0.4485	0.0009	0.0383		2014	0.0688	0.4901	0.0009	0.0355
	2015	0.0693	0.2769	-0.0005	0.0500		2015	0.0693	1.0205	-0.0005	-0.0019
PNIN	2013	0.0512	0.6066	0.0000	0.0201	KBLM	2013	0.0512	0.6995	0.0000	0.0154
	2014	0.0688	0.4258	0.0009	0.0399		2014	0.0688	-0.0884	0.0016	0.0747
	2015	0.0693	0.4857	-0.0005	0.0354		2015	0.0693	0.3441	-0.0008	0.0452
ABBA	2013	0.0512	0.2622	0.0001	0.0378	SCCO	2013	0.0512	0.4178	0.0001	0.0298
	2014	0.0688	0.6181	0.0009	0.0268		2014	0.0688	0.0050	0.0014	0.0685
	2015	0.0693	0.2240	-0.0005	0.0537		2015	0.0693	0.5242	-0.0010	0.0324
EMTK	2013	0.0512	0.0606	0.0000	0.0481	VOKS	2013	0.0512	0.1548	0.0001	0.0433
	2014	0.0688	0.3780	0.0009	0.0431		2014	0.0688	-0.0983	0.0011	0.0755
	2015	0.0693	0.0317	-0.0005	0.0671		2015	0.0693	1.2559	-0.0011	-0.0191
FORU	2013	0.0512	0.3116	0.0001	0.0353	PTSJ	2013	0.0512	-0.0367	0.0001	0.0531
	2014	0.0688	0.7076	0.0010	0.0208		2014	0.0688	1.1188	0.0010	-0.0070
	2015	0.0693	0.6672	-0.0009	0.0225		2015	0.0693	0.6817	-0.0007	0.0216
JTPE	2013	0.0512	0.0292	0.0000	0.0497						
	2014	0.0688	0.1329	0.0008	0.0598						
	2015	0.0693	0.1861	-0.0005	0.0563						

Lampiran 5

Hasil Perhitungan *Leverage*

		LIABILITAS	EKUITAS	LEV
EXCL	2013	Rp 24,977,479,000,000.00	Rp 15,300,147,000,000.00	1.63
	2014	Rp 49,745,863,000,000.00	Rp 63,706,488,000,000.00	0.78
	2015	Rp 44,788,685,000,000.00	Rp 14,091,635,000,000.00	3.18
FREN	2013	Rp 12,816,548,480,145.00	Rp 3,049,944,949,412.00	4.20
	2014	Rp 13,796,743,041,760.00	Rp 3,961,941,892,604.00	3.48
	2015	Rp 13,857,375,727,684.00	Rp 5,848,537,593,145.00	2.37
ISAT	2013	Rp 38,003,293,000,000.00	Rp 16,517,598,000,000.00	2.30
	2014	Rp 39,058,877,000,000.00	Rp 14,195,964,000,000.00	2.75
	2015	Rp 421,246,760,000,000.00	Rp 132,638,410,000,000.00	3.18
TLKM	2013	Rp 51,834,000,000,000.00	Rp 76,721,000,000,000.00	0.68
	2014	Rp 55,830,000,000,000.00	Rp 141,822,000,000,000.00	0.39
	2015	Rp 72,745,000,000,000.00	Rp 93,428,000,000,000.00	0.78
AGRO	2013	Rp 4,295,923,828,000.00	Rp 830,336,269,000.00	5.17
	2014	Rp 5,493,624,199,000.00	Rp 894,680,862,000.00	6.14
	2015	Rp 7,012,090,138,000.00	Rp 1,352,412,425,000.00	5.18
BABP	2013	Rp 7,401,987,000,000.00	Rp 763,878,000,000.00	9.69
	2014	Rp 8,195,695,000,000.00	Rp 1,234,596,000,000.00	6.64
	2015	Rp 10,428,800,000,000.00	Rp 1,708,204,000,000.00	6.11
BACA	2013	Rp 6,232,886,000,000.00	Rp 906,390,000,000.00	6.88
	2014	Rp 8,277,583,000,000.00	Rp 974,193,000,000.00	8.50
	2015	Rp 11,105,781,000,000.00	Rp 1,053,416,000,000.00	10.54
BBCA	2013	Rp 1,443,902,000,000.00	Rp 62,332,414,000,000.00	0.02
	2014	Rp 1,952,498,000,000.00	Rp 75,725,690,000,000.00	0.03
	2015	Rp 2,802,406,000,000.00	Rp 89,624,940,000,000.00	0.03
BBKP	2013	Rp 63,200,739,000,000.00	Rp 6,243,904,000,000.00	10.12
	2014	Rp 72,475,565,000,000.00	Rp 6,805,696,000,000.00	10.65
	2015	Rp 86,831,323,000,000.00	Rp 7,535,179,000,000.00	11.52
BBNI	2013	Rp 60,357,193,000,000.00	Rp 6,118,505,000,000.00	9.86
	2014	Rp 337,155,376,000,000.00	Rp 56,311,296,000,000.00	5.99
	2015	Rp 405,266,139,000,000.00	Rp 73,450,230,000,000.00	5.52
BBRI	2013	Rp 546,526,327,000,000.00	Rp 79,574,306,000,000.00	6.87
	2014	Rp 704,278,356,000,000.00	Rp 97,705,834,000,000.00	7.21
	2015	Rp 765,299,133,000,000.00	Rp 113,127,179,000,000.00	6.76
BBTN	2013	Rp 119,576,373,000,000.00	Rp 11,593,357,000,000.00	10.31
	2014	Rp 132,329,458,000,000.00	Rp 12,252,895,000,000.00	10.80
	2015	Rp 157,947,485,000,000.00	Rp 13,860,107,000,000.00	11.40

BDMN	2013	Rp 152,684,365,000,000.00	Rp 31,552,983,000,000.00	4.84
	2014	Rp 162,691,069,000,000.00	Rp 33,017,524,000,000.00	4.93
	2015	Rp 153,842,563,000,000.00	Rp 34,214,849,000,000.00	4.50
BEKS	2013	Rp 8,285,208,000,000.00	Rp 717,916,000,000.00	11.54
	2014	Rp 8,407,900,000,000.00	Rp 636,146,000,000.00	13.22
	2015	Rp 5,656,516,000,000.00	Rp 310,670,000,000.00	18.21
BJBR	2013	Rp 60,896,825,000,000.00	Rp 6,718,265,000,000.00	9.06
	2014	Rp 63,884,725,000,000.00	Rp 7,083,607,000,000.00	9.02
	2015	Rp 76,068,471,000,000.00	Rp 7,757,218,000,000.00	9.81
BJTM	2013	Rp 27,327,874,000,000.00	Rp 5,718,663,000,000.00	4.78
	2014	Rp 31,954,411,000,000.00	Rp 6,043,635,000,000.00	5.29
	2015	Rp 36,508,170,000,000.00	Rp 6,295,461,000,000.00	5.80
BMRI	2013	Rp 596,735,488,000,000.00	Rp 88,790,596,000,000.00	6.72
	2014	Rp 697,019,624,000,000.00	Rp 104,844,562,000,000.00	6.65
	2015	Rp 736,198,705,000,000.00	Rp 119,491,841,000,000.00	6.16
BNBA	2013	Rp 3,481,269,506,251.00	Rp 564,402,771,361.00	6.17
	2014	Rp 4,553,283,036,909.00	Rp 602,139,607,690.00	7.56
	2015	Rp 5,333,398,527,251.00	Rp 1,233,868,290,690.00	4.32
BNGA	2013	Rp 192,979,722,000,000.00	Rp 25,886,687,000,000.00	7.45
	2014	Rp 204,714,729,000,000.00	Rp 28,447,694,000,000.00	7.20
	2015	Rp 210,169,865,000,000.00	Rp 28,679,387,000,000.00	7.33
BNII	2013	Rp 128,138,350,000,000.00	Rp 12,408,401,000,000.00	10.33
	2014	Rp 128,870,064,000,000.00	Rp 14,495,147,000,000.00	8.89
	2015	Rp 141,875,745,000,000.00	Rp 15,743,268,000,000.00	9.01
BNLI	2013	Rp 151,723,579,000,000.00	Rp 14,144,418,000,000.00	10.73
	2014	Rp 168,270,561,000,000.00	Rp 17,083,109,000,000.00	9.85
	2015	Rp 163,876,507,000,000.00	Rp 18,812,844,000,000.00	8.71
BSIM	2013	Rp 14,694,011,000,000.00	Rp 2,753,444,000,000.00	5.34
	2014	Rp 18,095,435,000,000.00	Rp 3,164,114,000,000.00	5.72
	2015	Rp 24,199,077,000,000.00	Rp 3,669,611,000,000.00	6.59
BTPN	2013	Rp 58,614,949,000,000.00	Rp 9,784,519,000,000.00	5.99
	2014	Rp 60,927,844,000,000.00	Rp 11,927,076,000,000.00	5.11
	2015	Rp 64,053,233,000,000.00	Rp 13,923,859,000,000.00	4.60
BVIC	2013	Rp 17,526,575,899,000.00	Rp 1,644,776,036,000.00	10.66
	2014	Rp 18,434,623,095,000.00	Rp 1,759,828,875,000.00	10.48
	2015	Rp 21,031,589,825,000.00	Rp 2,113,690,246,000.00	9.95
INPC	2013	Rp 18,615,779,000,000.00	Rp 2,588,472,000,000.00	7.19
	2014	Rp 20,771,764,000,000.00	Rp 2,691,006,000,000.00	7.72
	2015	Rp 22,353,479,000,000.00	Rp 2,765,770,000,000.00	8.08
MAYA	2013	Rp 21,651,536,689,000.00	Rp 2,376,107,169,000.00	9.11

	2014	Rp 33,413,765,250,000.00	Rp 2,781,183,837,000.00	12.01
	2015	Rp 42,718,880,883,000.00	Rp 4,587,072,652,000.00	9.31
MCOR	2013	Rp 6,881,201,000,000.00	Rp 1,035,013,000,000.00	6.65
	2014	Rp 8,548,512,000,000.00	Rp 1,221,079,000,000.00	7.00
	2015	Rp 8,675,389,000,000.00	Rp 1,413,732,000,000.00	6.14
MEGA	2013	Rp 60,213,895,000,000.00	Rp 6,182,581,000,000.00	9.74
	2014	Rp 59,612,933,000,000.00	Rp 6,969,527,000,000.00	8.55
	2015	Rp 56,707,975,000,000.00	Rp 11,517,195,000,000.00	4.92
NAGA	2013	Rp 1,125,392,809,135.00	Rp 159,763,977,204.00	7.04
	2014	Rp 1,708,411,877,891.00	Rp 183,950,271,246.00	9.29
	2015	Rp 1,824,892,842,715.00	Rp 214,112,296,095.00	8.52
NISP	2013	Rp 84,027,985,000,000.00	Rp 13,496,552,000,000.00	6.23
	2014	Rp 88,167,748,000,000.00	Rp 13,943,366,000,000.00	6.32
	2015	Rp 104,069,055,000,000.00	Rp 16,411,347,000,000.00	6.34
NOBU	2013	Rp 2,868,857,000,000.00	Rp 1,008,413,000,000.00	2.84
	2014	Rp 4,598,166,000,000.00	Rp 1,169,424,000,000.00	3.93
	2015	Rp 5,513,719,000,000.00	Rp 1,189,658,000,000.00	4.63
PNBN	2013	Rp 144,097,145,000,000.00	Rp 19,958,433,000,000.00	7.22
	2014	Rp 149,352,964,000,000.00	Rp 23,228,703,000,000.00	6.43
	2015	Rp 152,314,331,000,000.00	Rp 30,806,209,000,000.00	4.94
AMAG	2013	Rp 1,036,338,077,000.00	Rp 1,117,794,137,000.00	0.93
	2014	Rp 1,137,891,235,000.00	Rp 1,352,496,788,000.00	0.84
	2015	Rp 1,119,285,041,000.00	Rp 1,508,526,723,000.00	0.74
PNIN	2013	Rp 4,474,696,000,000.00	Rp 14,259,085,000,000.00	0.31
	2014	Rp 6,025,834,000,000.00	Rp 16,502,598,000,000.00	0.37
	2015	Rp 5,335,076,000,000.00	Rp 17,748,458,000,000.00	0.30
ABBA	2013	Rp 287,979,682,354.00	Rp 166,486,036,338.00	1.73
	2014	Rp 267,578,417,768.00	Rp 176,009,901,199.00	1.52
	2015	Rp 271,129,354,174.00	Rp 132,989,738,231.00	2.04
EMTK	2013	Rp 3,461,758,833,000.00	Rp 9,363,869,390,000.00	0.37
	2014	Rp 3,585,868,980,000.00	Rp 16,302,812,467,000.00	0.22
	2015	Rp 2,111,140,558,000.00	Rp 15,389,131,186,000.00	0.14
FORU	2013	Rp 132,320,959,191.00	Rp 132,974,168,250.00	1.00
	2014	Rp 131,348,062,639.00	Rp 130,430,450,352.00	1.01
	2015	Rp 149,602,080,729.00	Rp 134,089,589,605.00	1.12
JTPE	2013	Rp 331,839,843,336.00	Rp 242,000,709,651.00	1.37
	2014	Rp 373,333,677,187.00	Rp 288,276,997,561.00	1.30
	2015	Rp 536,052,374,193.00	Rp 886,846,976,750.00	0.60
KBLV	2013	Rp 2,807,594,000,000.00	Rp 2,434,098,000,000.00	1.15
	2014	Rp 3,586,560,000,000.00	Rp 9,365,386,000,000.00	0.38

	2015	Rp 5,247,517,000,000.00	Rp 8,646,471,000,000.00	0.61
LPLI	2013	Rp 80,388,000,000.00	Rp 1,790,493,000,000.00	0.04
	2014	Rp 99,964,000,000.00	Rp 2,392,201,000,000.00	0.04
	2015	Rp 343,490,000,000.00	Rp 2,099,659,000,000.00	0.16
MNCN	2013	Rp 1,873,366,000,000.00	Rp 7,743,827,000,000.00	0.24
	2014	Rp 4,146,791,000,000.00	Rp 9,400,331,000,000.00	0.44
	2015	Rp 2,908,164,000,000.00	Rp 9,566,393,000,000.00	0.30
MSKY	2013	Rp 4,183,427,000,000.00	Rp 1,750,869,000,000.00	2.39
	2014	Rp 4,280,200,000,000.00	Rp 1,594,125,000,000.00	2.68
	2015	Rp 5,180,237,000,000.00	Rp 1,388,656,000,000.00	3.73
SCMA	2013	Rp 1,220,709,138,000.00	Rp 2,789,457,238,000.00	0.44
	2014	Rp 1,250,247,643,000.00	Rp 3,478,188,028,000.00	0.36
	2015	Rp 1,152,287,864,000.00	Rp 3,413,675,712,000.00	0.34
TMPO	2013	Rp 134,351,692,000.00	Rp 112,963,272,000.00	1.19
	2014	Rp 177,970,387,000.00	Rp 144,801,032,000.00	1.23
	2015	Rp 195,096,580,000.00	Rp 151,376,891,000.00	1.29
ASGR	2013	Rp 714,560,000,000.00	Rp 736,460,000,000.00	0.97
	2014	Rp 1,403,093,000,000.00	Rp 901,806,000,000.00	1.56
	2015	Rp 1,438,146,000,000.00	Rp 1,059,943,000,000.00	1.36
DNET	2013	Rp 2,011,876,314.00	Rp 7,125,360,868,778.00	0.00
	2014	Rp 1,854,978,906.00	Rp 7,472,021,242,440.00	0.00
	2015	Rp 60,440,387,704.00	Rp 7,868,088,304,802.00	0.01
MLPT	2013	Rp 793,015,331,000.00	Rp 451,641,825,000.00	1.76
	2014	Rp 1,117,477,934,000.00	Rp 615,877,930,000.00	1.81
	2015	Rp 978,785,102,000.00	Rp 704,405,420,000.00	1.39
MTDL	2013	Rp 1,343,371,000,000.00	Rp 947,845,000,000.00	1.42
	2014	Rp 1,550,597,000,000.00	Rp 1,183,599,000,000.00	1.31
	2015	Rp 1,947,590,000,000.00	Rp 1,549,075,000,000.00	1.26
DVLA	2013	Rp 295,560,864,000.00	Rp 899,545,808,000.00	0.33
	2014	Rp 293,785,055,000.00	Rp 947,454,725,000.00	0.31
	2015	Rp 402,760,903,000.00	Rp 973,517,334,000.00	0.41
INAF	2013	Rp 716,194,659,797.00	Rp 581,435,345,715.00	1.23
	2014	Rp 662,061,635,028.00	Rp 587,702,025,103.00	1.13
	2015	Rp 940,999,667,498.00	Rp 592,708,896,744.00	1.59
KAEF	2013	Rp 847,584,859,909.00	Rp 1,624,354,688,981.00	0.52
	2014	Rp 1,157,040,676,384.00	Rp 1,811,143,949,913.00	0.64
	2015	Rp 1,378,319,672,511.00	Rp 2,058,599,640,523.00	0.67
KLBF	2013	Rp 2,840,007,635,536.00	Rp 8,479,391,666,624.00	0.33
	2014	Rp 2,675,166,377,592.00	Rp 9,764,101,018,423.00	0.27
	2015	Rp 2,758,131,396,170.00	Rp 10,938,285,985,269.00	0.25

PYFA	2013	Rp 80,936,445,295.00	Rp 94,112,175,387.00	0.86
	2014	Rp 75,460,789,155.00	Rp 97,096,611,306.00	0.78
	2015	Rp 58,729,478,032.00	Rp 101,222,059,197.00	0.58
SIDO	2013	Rp 341,852,000,000.00	Rp 2,613,606,000,000.00	0.13
	2014	Rp 195,093,000,000.00	Rp 2,625,180,000,000.00	0.07
	2015	Rp 197,797,000,000.00	Rp 2,598,314,000,000.00	0.08
TSPC	2013	Rp 1,545,006,061,565.00	Rp 3,862,951,854,240.00	0.40
	2014	Rp 1,550,391,494,410.00	Rp 4,132,338,998,550.00	0.38
	2015	Rp 1,947,588,124,083.00	Rp 4,337,140,975,120.00	0.45
BRPT	2013	\$ 1,263,943,000.00	\$ 1,057,124,000.00	1.20
	2014	\$ 1,274,055,000.00	\$ 1,051,311,000.00	1.21
	2015	\$ 1,057,175,000.00	\$ 1,195,909,000.00	0.88
BUDI	2013	Rp 1,499,629,000,000.00	Rp 883,246,000,000.00	1.70
	2014	Rp 1,568,051,000,000.00	Rp 908,931,000,000.00	1.73
	2015	Rp 2,160,702,000,000.00	Rp 1,105,251,000,000.00	1.95
DPNS	2013	Rp 33,041,153,327.00	Rp 223,355,627,990.00	0.15
	2014	Rp 32,849,679,334.00	Rp 236,041,363,276.00	0.14
	2015	Rp 33,187,031,327.00	Rp 241,296,079,044.00	0.14
EKAD	2013	Rp 113,017,640,344.00	Rp 232,364,788,147.00	0.49
	2014	Rp 143,820,128,736.00	Rp 267,906,054,012.00	0.54
	2015	Rp 97,730,178,889.00	Rp 291,961,416,611.00	0.33
INCI	2013	Rp 9,634,722,395.00	Rp 126,119,891,977.00	0.08
	2014	Rp 11,328,447,922.00	Rp 136,427,394,601.00	0.08
	2015	Rp 15,494,757,317.00	Rp 154,051,308,997.00	0.10
TPIA	2013	\$ 1,053,704,000.00	\$ 853,734,000.00	1.23
	2014	\$ 1,057,649,000.00	\$ 865,862,000.00	1.22
	2015	\$ 975,540,000.00	\$ 886,846,000.00	1.10
ASII	2013	Rp 107,806,000,000,000.00	Rp 106,188,000,000,000.00	1.02
	2014	Rp 115,840,000,000,000.00	Rp 120,187,000,000,000.00	0.96
	2015	Rp 118,902,000,000,000.00	Rp 126,533,000,000,000.00	0.94
AUTO	2013	Rp 3,058,924,000,000.00	Rp 9,425,919,000,000.00	0.32
	2014	Rp 4,244,862,000,000.00	Rp 10,142,706,000,000.00	0.42
	2015	Rp 4,195,684,000,000.00	Rp 10,143,426,000,000.00	0.41
GJTL	2013	Rp 9,910,440,000,000.00	Rp 5,500,573,000,000.00	1.80
	2014	Rp 10,485,032,000,000.00	Rp 5,637,004,000,000.00	1.86
	2015	Rp 12,115,363,000,000.00	Rp 5,394,142,000,000.00	2.25
IMAS	2013	Rp 15,683,539,544,864.00	Rp 6,638,579,208,363.00	2.36
	2014	Rp 16,753,973,180,065.00	Rp 6,719,823,608,395.00	2.49
	2015	Rp 18,163,865,932,392.00	Rp 6,697,091,857,105.00	2.71
INDS	2013	Rp 446,736,255,583.00	Rp 1,749,782,108,890.00	0.26

	2014	Rp 459,998,606,660.00	Rp 1,822,667,471,833.00	0.25
	2015	Rp 634,889,428,231.00	Rp 1,919,038,917,988.00	0.33
LPIN	2013	Rp 52,980,206,367.00	Rp 143,410,609,857.00	0.37
	2014	Rp 46,315,786,933.00	Rp 139,279,961,392.00	0.33
	2015	Rp 207,564,071,081.00	Rp 116,490,714,202.00	1.78
MASA	2013	Rp 21,651,536,689,000.00	Rp 2,376,107,169,000.00	9.11
	2014	Rp 33,413,765,250,000.00	Rp 2,781,183,837,000.00	12.01
	2015	Rp 42,718,880,883,000.00	Rp 4,587,072,652,000.00	9.31
NIPS	2013	Rp 563,687,795,000.00	Rp 234,719,830,000.00	2.40
	2014	Rp 624,632,294,000.00	Rp 582,222,106,000.00	1.07
	2015	Rp 938,717,411,000.00	Rp 609,002,679,000.00	1.54
SMSM	2013	Rp 716,547,000,000.00	Rp 1,001,310,000,000.00	0.72
	2014	Rp 635,514,000,000.00	Rp 1,122,120,000,000.00	0.57
	2015	Rp 779,860,000,000.00	Rp 1,440,248,000,000.00	0.54
KBLI	2013	Rp 483,519,840,220.00	Rp 861,789,263,981.00	0.56
	2014	Rp 414,243,649,312.00	Rp 926,881,252,563.00	0.45
	2015	Rp 524,437,909,934.00	Rp 1,027,361,931,042.00	0.51
KBLM	2013	Rp 384,632,097,122.00	Rp 269,664,159,813.00	1.43
	2014	Rp 356,961,782,298.00	Rp 290,287,873,142.00	1.23
	2015	Rp 357,910,337,055.00	Rp 296,475,380,006.00	1.21
SCCO	2013	Rp 1,054,421,170,969.00	Rp 707,611,129,154.00	1.49
	2014	Rp 841,614,670,129.00	Rp 809,954,326,656.00	1.04
	2015	Rp 850,791,824,810.00	Rp 922,352,503,822.00	0.92
VOKS	2013	Rp 1,354,581,302,107.00	Rp 601,249,018,963.00	2.25
	2014	Rp 1,038,049,413,765.00	Rp 515,855,185,377.00	2.01
	2015	Rp 1,026,591,706,684.00	Rp 509,652,927,872.00	2.01
PTSN	2013	\$ 21,175,081.00	\$ 51,415,116.00	0.41
	2014	\$ 16,815,252.00	\$ 48,577,679.00	0.35
	2015	\$ 14,448,536.00	\$ 49,066,997.00	0.29

Lampiran 6

Hasil Perhitungan MV/BV Ratio

		HARGA	SAHAM BEREDAR	EKUITAS	MBR
EXCL	2013	Rp 4,904.00	8,534,490,667	Rp 15,300,147,000,000	2.74
	2014	Rp 5,191.79	8,534,490,667	Rp 63,706,488,000,000	0.70
	2015	Rp 3,716.68	8,541,381,670	Rp 14,091,635,000,000	2.25
FREN	2013	Rp 76.10	17,795,870,091	Rp 3,049,944,949,412	0.44
	2014	Rp 65.01	17,795,870,091	Rp 3,961,941,892,604	0.29
	2015	Rp 63.43	102,795,870,101	Rp 5,848,537,593,145	1.11
ISAT	2013	Rp 5,226.23	5,433,933,500	Rp 16,517,598,000,000	1.72
	2014	Rp 3,897.21	5,433,933,500	Rp 14,195,964,000,000	1.49
	2015	Rp 4,212.77	5,433,933,500	Rp 132,638,410,000,000	0.17
TLKM	2013	Rp 2,173.78	97,100,853,600	Rp 76,721,000,000,000	2.75
	2014	Rp 2,540.23	98,175,853,600	Rp 141,822,000,000,000	1.76
	2015	Rp 2,845.31	98,175,853,600	Rp 93,428,000,000,000	2.99
AGRO	2013	Rp 112.92	7,450,781,177	Rp 830,336,269,000	1.01
	2014	Rp 99.29	7,450,781,177	Rp 894,680,862,000	0.83
	2015	Rp 87.33	11,479,715,698	Rp 1,352,412,425,000	0.74
BABP	2013	Rp 126.86	5,486,078,541	Rp 763,878,000,000	0.91
	2014	Rp 108.50	15,032,327,068	Rp 1,234,596,000,000	1.32
	2015	Rp 78.32	19,129,563,072	Rp 1,708,204,000,000	0.88
BACA	2013	Rp 111.91	6,397,416,110	Rp 906,390,000,000	0.79
	2014	Rp 90.78	6,397,416,110	Rp 974,193,000,000	0.60
	2015	Rp 171.45	6,404,528,162	Rp 1,053,416,000,000	1.04
BBKA	2013	Rp 10,127.87	24,655,010,000	Rp 62,332,414,000,000	4.01
	2014	Rp 11,532.68	24,655,010,000	Rp 75,725,690,000,000	3.75
	2015	Rp 14,445.90	24,655,010,000	Rp 89,624,940,000,000	3.97
BBKP	2013	Rp 717.68	9,086,620,432	Rp 6,243,904,000,000	1.04
	2014	Rp 682.13	9,086,620,432	Rp 6,805,696,000,000	0.91
	2015	Rp 701.43	9,086,620,432	Rp 7,535,179,000,000	0.85
BBNI	2013	Rp 4,419.37	18,623,639,791	Rp 6,118,505,000,000	13.45
	2014	Rp 5,124.73	18,623,639,791	Rp 56,311,296,000,000	1.69
	2015	Rp 5,692.23	18,623,639,791	Rp 73,450,230,000,000	1.44
BBRI	2013	Rp 8,025.21	24,669,162,000	Rp 79,574,306,000,000	2.49
	2014	Rp 10,218.14	24,669,162,000	Rp 97,705,834,000,000	2.58
	2015	Rp 9,383.38	24,647,768,689	Rp 113,127,179,000,000	2.04
BBTN	2013	Rp 1,256.19	10,566,112,074	Rp 11,593,357,000,000	1.14
	2014	Rp 1,116.00	10,567,696,000	Rp 12,252,895,000,000	0.96
	2015	Rp 1,139.57	10,582,345,000	Rp 13,860,107,000,000	0.87
BDMN	2013	Rp 5,159.73	9,584,643,365	Rp 31,552,983,000,000	1.57
	2014	Rp 4,166.07	9,584,643,365	Rp 33,017,524,000,000	1.21
	2015	Rp 3,955.14	9,584,643,365	Rp 34,214,849,000,000	1.11
BEKS	2013	Rp 111.09	10,755,117,153	Rp 717,916,000,000	1.66
	2014	Rp 58.72	10,755,117,153	Rp 636,146,000,000	0.99
	2015	Rp 19.23	10,755,117,153	Rp 310,670,000,000	0.67

BJBR	2013	Rp 1,076.52	9,696,291,166	Rp 6,718,265,000,000	1.55
	2014	Rp 871.64	9,696,291,166	Rp 7,083,607,000,000	1.19
	2015	Rp 812.32	9,696,291,166	Rp 7,757,218,000,000	1.02
BJTM	2013	Rp 400.68	14,917,684,982	Rp 5,718,663,000,000	1.05
	2014	Rp 437.53	14,917,684,982	Rp 6,043,635,000,000	1.08
	2015	Rp 469.71	14,917,684,982	Rp 6,295,461,000,000	1.11
BMRI	2013	Rp 8,799.59	23,333,333,333	Rp 88,790,596,000,000	2.31
	2014	Rp 9,902.36	23,333,333,333	Rp 104,844,562,000,000	2.20
	2015	Rp 8,512.05	23,333,333,333	Rp 119,491,841,000,000	1.66
BNBA	2013	Rp 169.54	2,286,900,000	Rp 564,402,771,361	0.69
	2014	Rp 160.98	2,286,900,000	Rp 602,139,607,690	0.61
	2015	Rp 169.08	2,286,900,000	Rp 1,233,868,290,690	0.31
BNGA	2013	Rp 1,174.47	25,131,607,000	Rp 25,886,687,000,000	1.14
	2014	Rp 969.65	25,131,607,000	Rp 28,447,694,000,000	0.86
	2015	Rp 674.74	25,131,607,000	Rp 28,679,387,000,000	0.59
BNII	2013	Rp 355.59	60,972,156,657	Rp 12,408,401,000,000	1.75
	2014	Rp 287.54	60,972,156,657	Rp 14,495,147,000,000	1.21
	2015	Rp 184.77	67,746,840,730	Rp 15,743,268,000,000	0.80
BNLI	2013	Rp 1,321.90	10,676,128,167	Rp 14,144,418,000,000	1.00
	2014	Rp 1,210.05	11,883,834,973	Rp 17,083,109,000,000	0.84
	2015	Rp 1,240.76	11,883,834,973	Rp 18,812,844,000,000	0.78
BSIM	2013	Rp 240.39	12,981,631,498	Rp 2,753,444,000,000	1.13
	2014	Rp 269.93	13,895,104,424	Rp 3,164,114,000,000	1.19
	2015	Rp 406.84	14,007,435,804	Rp 3,669,611,000,000	1.55
BTPN	2013	Rp 4,590.37	5,840,287,257	Rp 9,784,519,000,000	2.74
	2014	Rp 4,281.48	5,840,287,257	Rp 11,927,076,000,000	2.10
	2015	Rp 3,472.05	5,840,287,257	Rp 13,923,859,000,000	1.46
BVIC	2013	Rp 127.48	6,630,268,273	Rp 1,644,776,036,000	0.51
	2014	Rp 124.23	7,139,166,980	Rp 1,759,828,875,000	0.50
	2015	Rp 111.58	7,139,167,280	Rp 2,113,690,246,000	0.38
INPC	2013	Rp 102.89	13,088,274,241	Rp 2,588,472,000,000	0.52
	2014	Rp 87.93	13,088,274,241	Rp 2,691,006,000,000	0.43
	2015	Rp 72.66	13,088,274,241	Rp 2,765,770,000,000	0.34
MAYA	2013	Rp 1,440.63	3,478,318,200	Rp 2,376,107,169,000	2.11
	2014	Rp 1,436.98	3,443,535,018	Rp 2,781,183,837,000	1.78
	2015	Rp 1,465.99	4,304,418,773	Rp 4,587,072,652,000	1.38
MCOR	2013	Rp 190.75	5,910,324,430	Rp 1,035,013,000,000	1.09
	2014	Rp 174.50	5,910,894,430	Rp 1,221,079,000,000	0.84
	2015	Rp 170.86	6,536,286,535	Rp 1,413,732,000,000	0.79
MEGA	2013	Rp 2,024.87	6,963,775,206	Rp 6,182,581,000,000	2.28
	2014	Rp 2,001.62	6,963,775,206	Rp 6,969,527,000,000	2.00
	2015	Rp 2,580.84	6,963,775,206	Rp 11,517,195,000,000	1.56
NAGA	2013	Rp 233.63	814,505,920	Rp 159,763,977,204	1.19
	2014	Rp 169.61	1,629,000,000	Rp 183,950,271,246	1.50
	2015	Rp 146.67	1,629,000,000	Rp 214,112,296,095	1.12
NISP	2013	Rp 1,340.59	11,472,648,486	Rp 13,496,552,000,000	1.14
	2014	Rp 1,267.42	11,472,648,486	Rp 13,943,366,000,000	1.04

	2015	Rp 1,308.09	11,472,648,486	Rp 16,411,347,000,000	0.91
NOBU	2013	Rp 586.01	4,145,830,000	Rp 1,008,413,000,000	2.41
	2014	Rp 747.60	4,311,330,000	Rp 1,169,424,000,000	2.76
	2015	Rp 721.80	4,311,330,000	Rp 1,189,658,000,000	2.62
PNBN	2013	Rp 717.05	24,087,645,998	Rp 19,958,433,000,000	0.87
	2014	Rp 892.34	24,087,645,998	Rp 23,228,703,000,000	0.93
	2015	Rp 1,052.19	24,087,645,998	Rp 30,806,209,000,000	0.82
AMAG	2013	Rp 254.05	2,901,278,585	Rp 1,117,794,137,000	0.66
	2014	Rp 235.46	3,322,733,109	Rp 1,352,496,788,000	0.58
	2015	Rp 326.28	5,001,552,516	Rp 1,508,526,723,000	1.08
PNIN	2013	Rp 696.47	4,068,323,920	Rp 14,259,085,000,000	0.20
	2014	Rp 684.90	4,068,323,920	Rp 16,502,598,000,000	0.17
	2015	Rp 693.23	4,068,323,920	Rp 17,748,458,000,000	0.16
ABBA	2013	Rp 88.20	2,755,125,000	Rp 166,486,036,338	1.46
	2014	Rp 81.61	2,755,125,000	Rp 176,009,901,199	1.28
	2015	Rp 53.45	2,755,125,000	Rp 132,989,738,231	1.11
EMTK	2013	Rp 5,507.58	5,640,032,442	Rp 9,363,869,390,000	3.32
	2014	Rp 5,805.33	5,640,032,442	Rp 16,302,812,467,000	2.01
	2015	Rp 10,588.32	5,640,032,442	Rp 15,389,131,186,000	3.88
FORU	2013	Rp 134.82	465,224,000	Rp 132,974,168,250	0.47
	2014	Rp 629.48	465,224,000	Rp 130,430,450,352	2.25
	2015	Rp 703.88	465,224,000	Rp 134,089,589,605	2.44
JTPE	2013	Rp 335.61	1,770,000,000	Rp 242,000,709,651	2.45
	2014	Rp 308.13	1,770,000,000	Rp 288,276,997,561	1.89
	2015	Rp 278.80	1,770,000,000	Rp 886,846,976,750	0.56
KBLV	2013	Rp 636.24	1,742,167,907	Rp 2,434,098,000,000	0.46
	2014	Rp 1,853.87	1,742,167,907	Rp 9,365,386,000,000	0.34
	2015	Rp 2,263.12	1,742,167,907	Rp 8,646,471,000,000	0.46
LPLI	2013	Rp 604.00	1,170,432,803	Rp 1,790,493,000,000	0.39
	2014	Rp 568.39	1,170,432,803	Rp 2,392,201,000,000	0.28
	2015	Rp 490.01	1,170,432,803	Rp 2,099,659,000,000	0.27
MNCN	2013	Rp 2,849.49	14,099,463,000	Rp 7,743,827,000,000	5.19
	2014	Rp 2,670.41	14,276,088,500	Rp 9,400,331,000,000	4.06
	2015	Rp 2,183.16	14,276,088,500	Rp 9,566,393,000,000	3.26
MSKY	2013	Rp 2,230.41	7,063,886,000	Rp 1,750,869,000,000	9.00
	2014	Rp 1,948.26	7,063,886,000	Rp 1,594,125,000,000	8.63
	2015	Rp 1,495.37	7,063,886,000	Rp 1,388,656,000,000	7.61
SCMA	2013	Rp 2,592.24	14,621,367,400	Rp 2,789,457,238,000	13.59
	2014	Rp 3,232.42	14,621,367,400	Rp 3,478,188,028,000	13.59
	2015	Rp 2,575.24	14,621,367,400	Rp 3,413,675,712,000	11.03
TMPO	2013	Rp 164.27	725,000,000	Rp 112,963,272,000	1.05
	2014	Rp 130.68	725,000,000	Rp 144,801,032,000	0.65
	2015	Rp 93.73	725,000,000	Rp 151,376,891,000	0.45
ASGR	2013	Rp 1,585.43	1,348,780,500	Rp 736,460,000,000	2.90
	2014	Rp 2,043.98	1,348,780,500	Rp 901,806,000,000	3.06
	2015	Rp 1,899.16	1,348,780,500	Rp 1,059,943,000,000	2.42
DNET	2013	Rp 565.58	14,184,000,000	Rp 7,125,360,868,778	1.13

	2014	Rp 787.66	14,184,000,000	Rp 7,472,021,242,440	1.50
	2015	Rp 978.57	14,184,000,000	Rp 7,868,088,304,802	1.76
MLPT	2013	Rp 745.86	1,875,000,000	Rp 451,641,825,000	3.10
	2014	Rp 1,009.90	1,875,000,000	Rp 615,877,930,000	3.07
	2015	Rp 1,172.69	1,875,000,000	Rp 704,405,420,000	3.12
MTDL	2013	Rp 126.47	2,246,000,000	Rp 947,845,000,000	0.30
	2014	Rp 225.40	2,246,000,000	Rp 1,183,599,000,000	0.43
	2015	Rp 291.90	2,274,656,632	Rp 1,549,075,000,000	0.43
DVLA	2013	Rp 2,263.06	1,120,000,000	Rp 899,545,808,000	2.82
	2014	Rp 1,904.20	1,115,925,300	Rp 947,454,725,000	2.24
	2015	Rp 1,546.92	1,115,925,300	Rp 973,517,334,000	1.77
INAF	2013	Rp 249.01	3,099,267,500	Rp 581,435,345,715	1.33
	2014	Rp 192.09	3,099,267,500	Rp 587,702,025,103	1.01
	2015	Rp 219.87	3,099,267,500	Rp 592,708,896,744	1.15
KAEF	2013	Rp 799.80	5,554,000,000	Rp 1,624,354,688,981	2.73
	2014	Rp 1,046.25	5,554,000,000	Rp 1,811,143,949,913	3.21
	2015	Rp 1,046.23	5,554,000,000	Rp 2,058,599,640,523	2.82
KLBF	2013	Rp 1,288.20	46,875,000,000	Rp 8,479,391,666,624	7.12
	2014	Rp 1,601.61	46,875,000,000	Rp 9,764,101,018,423	7.69
	2015	Rp 1,645.04	46,875,000,000	Rp 10,938,285,985,269	7.05
PYFA	2013	Rp 163.72	535,080,000	Rp 94,112,175,387	0.93
	2014	Rp 138.41	535,080,000	Rp 97,096,611,306	0.76
	2015	Rp 123.42	535,080,000	Rp 101,222,059,197	0.65
SIDO	2013	Rp 691.43	15,000,000,000	Rp 2,613,606,000,000	3.97
	2014	Rp 762.56	15,000,000,000	Rp 2,625,180,000,000	4.36
	2015	Rp 531.22	14,791,339,100	Rp 2,598,314,000,000	3.02
TSPC	2013	Rp 3,611.17	4,500,000,000	Rp 3,862,951,854,240	4.21
	2014	Rp 2,902.67	4,500,000,000	Rp 4,132,338,998,550	3.16
	2015	Rp 2,025.57	4,500,000,000	Rp 4,337,140,975,120	2.10
BRPT	2013	Rp 424.53	15,000,000,000	Rp 1,057,124,000	0.49
	2014	Rp 309.78	15,000,000,000	Rp 1,051,311,000	0.35
	2015	Rp 173.89	14,791,339,100	Rp 1,195,909,000	0.15
BUDI	2013	Rp 108.55	4,098,997,362	Rp 883,246,000,000	0.50
	2014	Rp 109.30	4,098,997,362	Rp 908,931,000,000	0.49
	2015	Rp 85.34	4,098,997,362	Rp 1,105,251,000,000	0.32
DPNS	2013	Rp 450.04	331,129,952	Rp 223,355,627,990	0.67
	2014	Rp 406.33	331,129,952	Rp 236,041,363,276	0.57
	2015	Rp 366.39	331,129,952	Rp 241,296,079,044	0.50
EKAD	2013	Rp 398.81	698,775,000	Rp 232,364,788,147	1.20
	2014	Rp 431.60	698,775,000	Rp 267,906,054,012	1.13
	2015	Rp 446.63	698,775,000	Rp 291,961,416,611	1.07
INCI	2013	Rp 247.95	181,035,556	Rp 126,119,891,977	0.36
	2014	Rp 238.63	181,035,556	Rp 136,427,394,601	0.32
	2015	Rp 284.93	181,035,556	Rp 154,051,308,997	0.33
TPIA	2013	Rp 3,000.41	3,286,962,558	Rp 853,734,000	0.95
	2014	Rp 2,781.98	3,286,962,558	Rp 865,862,000	0.84
	2015	Rp 3,268.03	3,286,962,558	Rp 886,846,000	0.87

ASII	2013	Rp 6,963.93	40,484,000,000	Rp 106,188,000,000,000	2.65
	2014	Rp 7,220.88	40,484,000,000	Rp 120,187,000,000,000	2.43
	2015	Rp 6,928.18	40,484,000,000	Rp 126,533,000,000,000	2.22
AUTO	2013	Rp 3,861.86	4,820,000,000	Rp 9,425,919,000,000	1.97
	2014	Rp 3,841.80	4,820,000,000	Rp 10,142,706,000,000	1.83
	2015	Rp 2,538.93	4,820,000,000	Rp 10,143,426,000,000	1.21
GJTL	2013	Rp 2,451.15	3,484,727,726	Rp 5,500,573,000,000	1.55
	2014	Rp 1,768.65	3,484,546,000	Rp 5,637,004,000,000	1.09
	2015	Rp 909.26	3,484,498,943	Rp 5,394,142,000,000	0.59
IMAS	2013	Rp 5,229.10	2,765,278,412	Rp 6,638,579,208,363	2.18
	2014	Rp 4,538.57	2,765,278,412	Rp 6,719,823,608,395	1.87
	2015	Rp 3,405.47	2,765,278,412	Rp 6,697,091,857,105	1.41
INDS	2013	Rp 2,411.61	656,249,710	Rp 1,749,782,108,890	0.90
	2014	Rp 2,018.22	656,249,710	Rp 1,822,667,471,833	0.73
	2015	Rp 855.30	656,249,710	Rp 1,919,038,917,988	0.29
LPIN	2013	Rp 4,973.46	21,250,000	Rp 143,410,609,857	0.74
	2014	Rp 5,518.45	21,250,000	Rp 139,279,961,392	0.84
	2015	Rp 2,779.77	21,250,000	Rp 116,490,714,202	0.51
MASA	2013	Rp 377.19	9,182,946,945	Rp 2,376,107,169,000	1.46
	2014	Rp 341.72	9,182,946,945	Rp 2,781,183,837,000	1.13
	2015	Rp 292.02	9,182,946,945	Rp 4,587,072,652,000	0.58
NIPS	2013	Rp 251.86	720,000,000	Rp 234,719,830,000	0.77
	2014	Rp 295.90	720,000,000	Rp 582,222,106,000	0.37
	2015	Rp 513.56	720,000,000	Rp 609,002,679,000	0.61
SMSM	2013	Rp 682.62	1,439,668,860	Rp 1,001,310,000,000	0.98
	2014	Rp 1,059.62	1,439,668,860	Rp 1,122,120,000,000	1.36
	2015	Rp 1,180.91	1,439,668,860	Rp 1,440,248,000,000	1.18
KB LI	2013	Rp 215.32	4,007,235	Rp 861,789,263,981	0.00
	2014	Rp 142.31	4,007,235	Rp 926,881,252,563	0.00
	2015	Rp 122.80	4,007,235	Rp 1,027,361,931,042	0.00
KB LM	2013	Rp 165.48	1,120,000,000	Rp 269,664,159,813	0.69
	2014	Rp 153.24	1,120,000,000	Rp 290,287,873,142	0.59
	2015	Rp 136.40	1,120,000,000	Rp 296,475,380,006	0.52
SCCO	2013	Rp 4,920.29	205,583,400	Rp 707,611,129,154	1.43
	2014	Rp 4,101.08	205,583,400	Rp 809,954,326,656	1.04
	2015	Rp 3,773.50	205,583,400	Rp 922,352,503,822	0.84
VOKS	2013	Rp 1,223.07	831,120,519	Rp 601,249,018,963	1.69
	2014	Rp 786.10	831,120,519	Rp 515,855,185,377	1.27
	2015	Rp 420.11	831,120,519	Rp 509,652,927,872	0.69
PTSN	2013	Rp 99.09	177,098,500	Rp 51,415,116	0.03
	2014	Rp 93.29	177,098,500	Rp 48,577,679	0.03
	2015	Rp 76.17	177,098,500	Rp 49,066,997	0.02

Lampiran 7

Rekapitulasi Data

No.	ICD	COC	LEV	MBR	No.	ICD	COC	LEV	MBR
1	0.6557	0.0169	1.6325	2.7355	114	0.5574	0.0563	0.6044	0.5564
2	0.6721	0.0038	0.7809	0.6955	115	0.8525	0.0467	1.1534	0.4554
3	0.7705	-0.0212	3.1784	2.2528	116	0.8689	0.0611	0.3830	0.3449
4	0.4754	0.0202	4.2022	0.4440	117	0.8689	0.0484	0.6069	0.4560
5	0.6393	0.0322	3.4823	0.2920	118	0.4754	-0.0319	0.0449	0.3948
6	0.6885	0.0431	2.3694	1.1149	119	0.5738	-0.0007	0.0418	0.2781
7	0.6885	0.0141	2.3008	1.7193	120	0.6066	-0.0025	0.1636	0.2732
8	0.8033	0.0391	2.7514	1.4918	121	0.7377	-0.0341	0.2419	5.1882
9	0.8033	0.0554	3.1759	0.1726	122	0.8033	0.0229	0.4411	4.0555
10	0.7213	-0.0119	0.6756	2.7512	123	0.8689	-0.0518	0.3040	3.2580
11	0.7213	-0.0141	0.3937	1.7585	124	0.8033	0.0106	2.3893	8.9986
12	0.7869	0.0100	0.7786	2.9899	125	0.8361	0.0745	2.6850	8.6331
13	0.5902	0.0220	5.1737	1.0132	126	0.8361	0.0471	3.7304	7.6067
14	0.5902	0.0313	6.1403	0.8269	127	0.6393	0.0093	0.4376	13.5876
15	0.6230	0.0268	5.1849	0.7413	128	0.7377	-0.0210	0.3595	13.5882
16	0.4754	0.0113	9.6900	0.9111	129	0.7377	-0.0335	0.3376	11.0302
17	0.6393	0.0351	6.6384	1.3211	130	0.6393	0.0324	1.1893	1.0543
18	0.7213	0.0119	6.1051	0.8771	131	0.7377	0.0246	1.2291	0.6543
19	0.4754	0.0476	6.8766	0.7899	132	0.7377	0.0219	1.2888	0.4489
20	0.5902	0.0463	8.4969	0.5961	133	0.7869	0.0214	0.9703	2.9036
21	0.6066	0.0112	10.5426	1.0424	134	0.8197	0.0339	1.5559	3.0571
22	0.7541	-0.0092	0.0232	4.0060	135	0.8525	0.0401	1.3568	2.4167
23	0.7541	-0.0070	0.0258	3.7548	136	0.7869	0.0113	0.0003	1.1259
24	0.7213	-0.0126	0.0313	3.9739	137	0.8033	0.0696	0.0002	1.4952
25	0.6230	0.0006	10.1220	1.0444	138	0.8197	0.0664	0.0077	1.7641
26	0.6721	0.0179	10.6493	0.9107	139	0.6230	0.0347	1.7559	3.0965
27	0.6721	0.0359	11.5235	0.8459	140	0.6393	0.0604	1.8144	3.0746
28	0.6885	-0.0244	9.8647	13.4518	141	0.6557	0.0469	1.3895	3.1215
29	0.6885	-0.0416	5.9873	1.6949	142	0.7869	0.0022	1.4173	0.2997
30	0.7541	-0.0342	5.5176	1.4433	143	0.8197	0.0164	1.3101	0.4277
31	0.6230	-0.0221	6.8681	2.4879	144	0.8525	0.0267	1.2573	0.4286
32	0.6721	-0.0557	7.2082	2.5799	145	0.6557	0.0067	0.3286	2.8177
33	0.6885	-0.0407	6.7649	2.0444	146	0.6721	0.0504	0.3101	2.2428
34	0.5902	-0.0102	10.3142	1.1449	147	0.6885	0.0571	0.4137	1.7732

35	0.6557	-0.0413	10.7999	0.9625	148	0.7869	-0.0026	1.2318	1.3273
36	0.7213	-0.0126	11.3958	0.8701	149	0.8361	0.0218	1.1265	1.0130
37	0.6885	0.0221	4.8390	1.5673	150	0.8361	-0.0288	1.5876	1.1497
38	0.5902	0.0062	4.9274	1.2094	151	0.7869	-0.0202	0.5218	2.7347
39	0.6721	-0.0467	4.4964	1.1080	152	0.8033	0.0070	0.6388	3.2084
40	0.5574	0.0332	11.5406	1.6643	153	0.8197	-0.0192	0.6695	2.8227
41	0.6557	0.0638	13.2169	0.9928	154	0.7541	-0.0164	0.3349	7.1213
42	0.6557	0.0026	18.2075	0.6656	155	0.7705	0.0084	0.2740	7.6889
43	0.5574	0.0134	9.0644	1.5537	156	0.7869	-0.0161	0.2522	7.0497
44	0.6557	0.0169	9.0187	1.1931	157	0.5082	0.0102	0.8600	0.9308
45	0.6557	-0.0038	9.8062	1.0154	158	0.5246	0.0551	0.7772	0.7627
46	0.5574	0.0141	4.7787	1.0452	159	0.5246	0.0587	0.5802	0.6524
47	0.6230	0.0338	5.2873	1.0800	160	0.5246	0.0055	0.1308	3.9682
48	0.6066	0.0212	5.7991	1.1130	161	0.5410	0.0168	0.0743	4.3572
49	0.6885	-0.0250	6.7207	2.3124	162	0.5574	0.0268	0.0761	3.0240
50	0.7705	-0.0409	6.6481	2.2038	163	0.5574	0.0266	0.4000	4.2067
51	0.7541	-0.0414	6.1611	1.6622	164	0.5738	0.0366	0.3752	3.1609
52	0.6230	0.0348	6.1681	0.6870	165	0.5902	0.0416	0.4490	2.1016
53	0.6721	0.0952	7.5618	0.6114	166	0.6393	0.0376	1.1956	0.4940
54	0.5574	0.0620	4.3225	0.3134	167	0.6557	0.0328	1.2119	0.3536
55	0.6066	0.0187	7.4548	1.1402	168	0.6721	0.0578	0.8840	0.1549
56	0.7541	0.0373	7.1962	0.8566	169	0.5246	0.0266	1.6979	0.5038
57	0.7213	0.0369	7.3283	0.5913	170	0.5246	0.0484	1.7252	0.4929
58	0.6721	0.0407	10.3267	1.7473	171	0.5246	0.0442	1.9549	0.3165
59	0.7049	0.0590	8.8906	1.2095	172	0.5246	0.0194	0.1479	0.6672
60	0.7377	0.0444	9.0118	0.7951	173	0.5410	0.0396	0.1392	0.5700
61	0.5410	0.0358	10.7267	0.9978	174	0.5246	0.0514	0.1375	0.5028
62	0.6230	0.0527	9.8501	0.8418	175	0.5410	0.0191	0.4864	1.1993
63	0.6230	0.0534	8.7109	0.7838	176	0.5410	0.0464	0.5368	1.1257
64	0.6230	0.0459	5.3366	1.1334	177	0.5410	0.0713	0.3347	1.0689
65	0.6393	0.0669	5.7190	1.1854	178	0.4262	0.0147	0.0764	0.3559
66	0.6885	0.0662	6.5945	1.5530	179	0.4262	0.0564	0.0830	0.3167
67	0.6230	0.0224	5.9906	2.7399	180	0.4262	0.0148	0.1006	0.3348
68	0.6230	0.0375	5.1084	2.0965	181	0.7377	0.0139	1.2342	0.9473
69	0.5738	0.0461	4.6003	1.4563	182	0.7377	0.0746	1.2215	0.8449
70	0.5738	0.0274	10.6559	0.5139	183	0.7541	0.0679	1.1000	0.8721
71	0.6557	0.0492	10.4752	0.5040	184	0.7705	-0.0183	1.0152	2.6550
72	0.6393	0.0655	9.9502	0.3769	185	0.7705	-0.0332	0.9638	2.4323

73	0.4426	0.0387	7.1918	0.5202	186	0.7869	-0.0412	0.9397	2.2167
74	0.5574	0.0454	7.7190	0.4277	187	0.7705	0.0223	0.3245	1.9748
75	0.5410	0.0420	8.0822	0.3438	188	0.7705	0.0343	0.4185	1.8257
76	0.4754	0.0217	9.1122	2.1089	189	0.7869	0.0174	0.4136	1.2065
77	0.4918	0.0339	12.0142	1.7792	190	0.7869	0.0005	1.8017	1.5529
78	0.6066	0.0684	9.3129	1.3757	191	0.8197	-0.0102	1.8600	1.0933
79	0.5574	0.0372	6.6484	1.0893	192	0.8361	-0.0303	2.2460	0.5874
80	0.5738	-0.0165	7.0008	0.8447	193	0.7213	0.0425	2.3625	2.1782
81	0.6230	0.0248	6.1365	0.7899	194	0.7541	0.0467	2.4932	1.8677
82	0.5246	0.0476	9.7393	2.2807	195	0.7541	0.0436	2.7122	1.4061
83	0.6066	0.0583	8.5534	2.0000	196	0.6885	0.0224	0.2553	0.9045
84	0.6230	0.0587	4.9238	1.5605	197	0.7049	0.0374	0.2524	0.7267
85	0.5246	0.0231	7.0441	1.1911	198	0.7377	0.0367	0.3308	0.2925
86	0.5738	0.0452	9.2874	1.5020	199	0.3934	0.0285	0.3694	0.7369
87	0.5902	0.0485	8.5231	1.1159	200	0.3934	0.0777	0.3325	0.8420
88	0.7213	0.0476	6.2259	1.1396	201	0.4754	0.0864	1.7818	0.5071
89	0.6721	0.1361	6.3233	1.0428	202	0.6721	0.0301	9.1122	1.4577
90	0.7377	0.0491	6.3413	0.9144	203	0.6721	0.0446	12.0142	1.1283
91	0.5574	0.0186	2.8449	2.4092	204	0.6885	0.0507	9.3129	0.5846
92	0.6066	0.0464	3.9320	2.7562	205	0.6885	0.0326	2.4015	0.7726
93	0.5574	0.0563	4.6347	2.6158	206	0.7049	0.0198	1.0728	0.3659
94	0.5246	-0.0079	7.2199	0.8654	207	0.7213	0.0351	1.5414	0.6072
95	0.6721	0.0039	6.4297	0.9253	208	0.7049	0.0328	0.7156	0.9815
96	0.5902	0.0074	4.9443	0.8227	209	0.7049	0.0862	0.5664	1.3595
97	0.4918	0.0215	0.9271	0.6594	210	0.7213	0.0492	0.5415	1.1804
98	0.6557	0.0383	0.8413	0.5785	211	0.5082	0.0105	0.5611	0.0010
99	0.6557	0.0500	0.7420	1.0818	212	0.5410	0.0355	0.4469	0.0006
100	0.6230	0.0201	0.3138	0.1987	213	0.5574	-0.0019	0.5105	0.0005
101	0.6230	0.0399	0.3651	0.1688	214	0.5082	0.0154	1.4263	0.6873
102	0.6557	0.0354	0.3006	0.1589	215	0.5410	0.0747	1.2297	0.5912
103	0.6721	0.0378	1.7298	1.4596	216	0.5574	0.0452	1.2072	0.5153
104	0.6721	0.0268	1.5202	1.2774	217	0.5082	0.0298	1.4901	1.4295
105	0.6885	0.0537	2.0387	1.1072	218	0.5246	0.0685	1.0391	1.0409
106	0.7705	0.0481	0.3697	3.3173	219	0.5410	0.0324	0.9224	0.8411
107	0.8033	0.0431	0.2200	2.0084	220	0.4918	0.0433	2.2529	1.6907
108	0.8033	0.0671	0.1372	3.8806	221	0.5246	0.0755	2.0123	1.2665
109	0.7213	0.0353	0.9951	0.4717	222	0.5246	-0.0191	2.0143	0.6851
110	0.7213	0.0208	1.0070	2.2452	223	0.6721	0.0531	0.4118	0.0280

111	0.7705	0.0225	1.1157	2.4421	224	0.6721	-0.0070	0.3462	0.0272
112	0.5410	0.0497	1.3712	2.4547	225	0.6885	0.0216	0.2945	0.0198
113	0.5410	0.0598	1.2951	1.8919					

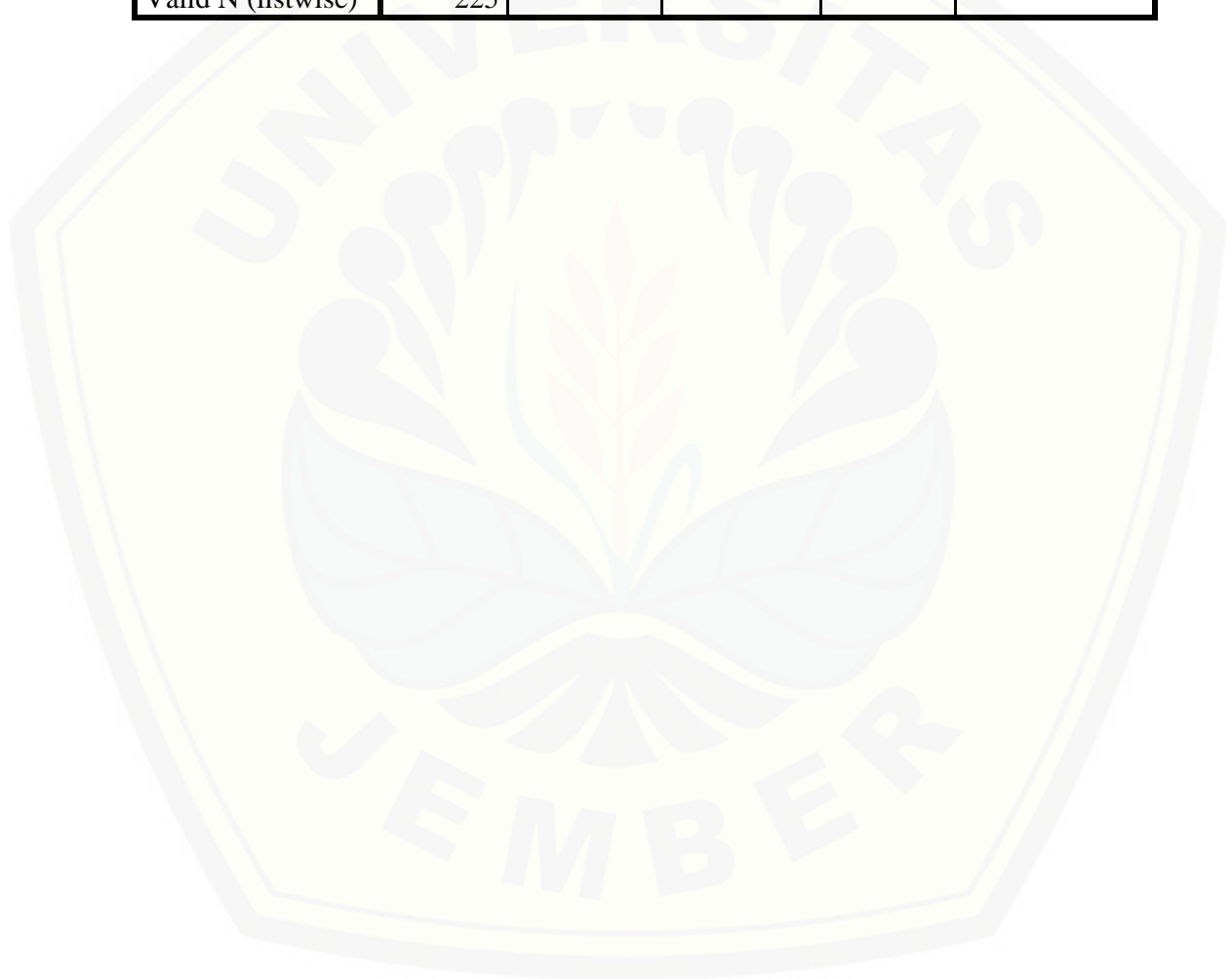


Lampiran 8

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ICD	225	.3934	.8689	.655227	.1075259
COC	225	-.0557	.1361	.025960	.0309684
LEV	225	.0000	18.2100	3.538089	3.7032307
MBR	225	.0000	13.5900	1.731867	2.0874363
Valid N (listwise)	225				



Lampiran 9

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		225
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.02958716
Most Extreme Differences	Absolute	.056
	Positive	.040
	Negative	-.056
Test Statistic		.056
Asymp. Sig. (2-tailed)		.081 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

b. Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.062	.013		4.759	.000		
	ICD	-.044	.019	-.154	-2.289	.023	.911	1.098
	LEV	.000	.001	-.040	-.618	.537	.962	1.039
	MBR	-.003	.001	-.220	-3.292	.001	.924	1.082

- a. Dependent Variable: COC

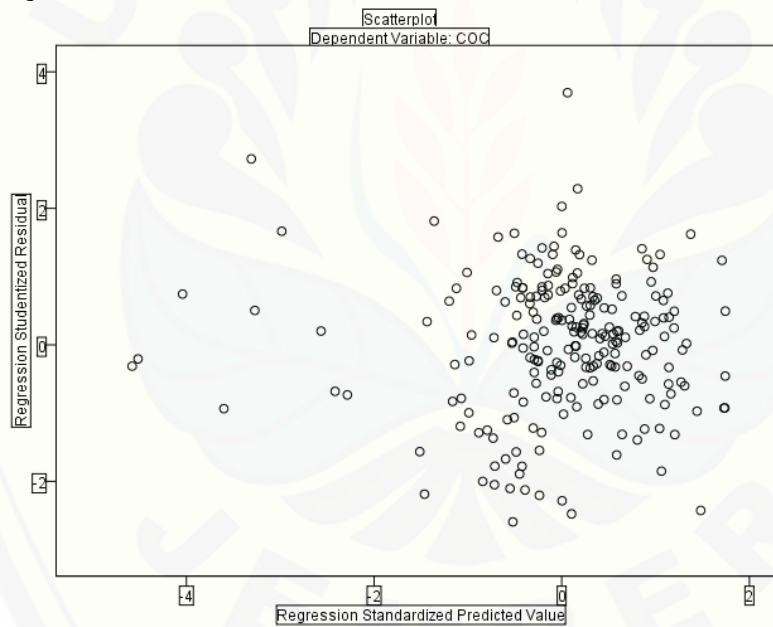
c. Uji Autokorelasi

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.00388
Cases < Test Value	112
Cases >= Test Value	113
Total Cases	225
Number of Runs	114
Z	.067
Asymp. Sig. (2-tailed)	.946

a. Median

d. Uji Heteroskedastisitas



Lampiran 10
Analisis Regresi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.295 ^a	.087	.075	.0297873

a. Predictors: (Constant), MBR, LEV, ICD

b. Dependent Variable: COC

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.019	3	.006	7.039	.000 ^b
	Residual	.196	221	.001		
	Total	.215	224			

a. Dependent Variable: COC

b. Predictors: (Constant), MBR, LEV, ICD

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.062	.013		4.759	.000		
	ICD	-.044	.019	-.154	-2.289	.023	.911	1.098
	LEV	.000	.001	-.040	-.618	.537	.962	1.039
	MBR	-.003	.001	-.220	-3.292	.001	.924	1.082

a. Dependent Variable: COC

Lampiran 11
Uji Korelasi Parsial

Correlations

Control Variables			ICD	COC
LEV & MBR	ICD	Correlation	1.000	-.152
		Significance (2-tailed)	.	.023
		df	0	221
	COC	Correlation	-.152	1.000
		Significance (2-tailed)	.023	.
		df	221	0

