

**PENGUNGKAPAN *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN NILAI PASAR
EKUITAS TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS PADA PERUSAHAAN
LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
(PERIODE 2020-2023)**

SKRIPSI



Oleh :

HARIYANTI SITOANG
NPM. 2162201088

**Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS WIDYA GAMA MAHAKAM SAMARINDA**

2025



UNIVERSITAS WIDYA GAMA MAHAKAM SAMARINDA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI (KOMPREHENSIF)

Panitia Ujian Skripsi (Komprehensif) Fakultas Ekonomi Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda, Program Studi **Akuntansi**; telah melaksanakan Ujian Skripsi (Komprehensif) pada hari ini tanggal **11 April 2025** bertempat di **Kampus Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda**.

- Mengingat :
1. Undang-Undang No. 20 Tahun 2003, tentang Sistem Pendidikan Nasional.
 2. Undang-Undang No. 12 Tahun 2012 tentang Pendidikan Tinggi.
 3. Peraturan Pemerintah No. 4 Tahun 2014 tentang Pengelolaan dan Penyelenggaraan Pendidikan Tinggi.
 4. Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi Departemen Pendidikan tentang Status, Peringkat dan Hasil Akreditasi Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda Nomor : 146/SK/BAN-PT/AK-ISK/PT/IV/2022, Terakreditasi Baik Sekali
 5. Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi Departemen Pendidikan tentang Status, Peringkat dan Hasil Akreditasi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda Nomor : 7742/SK/BAN-PT/Ak.KP/S/X/2022, Terakreditasi Baik.
 6. Surat Keputusan Yayasan Pembina Pendidikan Mahakam Samarinda No.22.a/SK/YPPM/VI/2017 tentang Pengesahan Status Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda.
 7. Surat Keputusan Rektor Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda Nomor. 424.237/48/UWGM-AK/X/2012 Tentang Pedoman Penunjukkan Dosen Pembimbing dan Penguji Skripsi peserta didik.
- Memperhatikan :
1. Surat Keputusan Dekan Fakultas Ekonomi tentang Penunjukkan Dosen Pembimbing Mahasiswa dalam Penelitian dan Penyusunan Skripsi;
 2. Surat Keputusan Dekan Fakultas Ekonomi tentang Penunjukkan Tim Penguji Ujian Skripsi (Komprehensif) Mahasiswa;
 3. Hasil Rekapitulasi Nilai Ujian Skripsi (Komprehensif) mahasiswa yang bersangkutan;

No.	Nama Penguji	Tanda Tangan	Keterangan
1.	Dr. Martinus Robert H,SE.,Ak,MM	1.	Ketua
2.	Siti Rohmah, SE.,M.Ak	2.	Anggota
3.	Pantas Pardede,SE.,M.Si,Ak,CA	3.	Anggota

MEMUTUSKAN

Nama Mahasiswa : HARIYANTI SITOANG
NPM : 21.111007.62201.088
Judul Skripsi : Pengungkapan Intellectual Capital dan Nilai Pasar Ekuitas Terhadap Biaya Modal Ekuitas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2020-2023)
Nilai Angka/Huruf : **82,64/A**

Catatan :

1. **LULUS / ~~TIDAK LULUS~~**
2. **REVISI / ~~TIDAK REVISI~~**

Mengetahui

Pembimbing I

Dr. Martinus Robert H,SE.,Ak,MM

Pembimbing II

Siti Rohmah, SE.,M.Ak

: (0541)4121117
 : (0541) 736572
ail : uwigama@uwgm.ac.id
bsite : uwgm.ac.id

Kampus unggul, widyakewirausahaan, gemilang, dan mulia.

Kampus Biru UWGM
Rektorat – Gedung B
Jl. K.H. Wahid Hasyim, No 28 Rt. C
Samarinda 75119

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

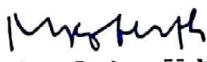
Judul : **PENGUNGKAPAN *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN
NILAI PASAR EKUITAS TERHADAP BIAYA
MODAL EKUITAS PADA PERUSAHAAN LQ-45
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
(PERIODE 2020-2023)**

Diajukan Oleh : Hariyanti Sitohang
Nomor Pokok : 2162201088
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Prodi : Akuntansi
Studi Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Menyetujui

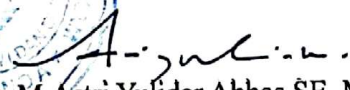
Pembimbing I

Pembimbing II


Dr. Martinus Robert.H,SE,MM,Ak,CA
NIDN.1120037001


Siti Rohmah,SE.,M.Ak
NIDN.1104058402

Menyetujui


Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Gama Mahakam

Dr.M. Astri Yulidar Abbas,SE.,MM
NIP.197307042005011002

Lulus Ujian Komprehensif Tanggal : 11 April 2025

HALAMAN PENGUJI

SKRIPSI INI TELAH DINYATAKAN LULUS

PADA :

Hari : Jumat

Tanggal : 11 April 2025

Dosen Penguji

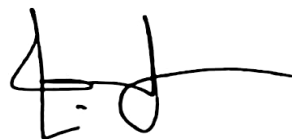
1. Dr. Martinus Robert.H,SE,MM,Ak,CA

1. 

2. Siti Rohmah.SE.,M.Ak

2. 

3. Pantas Pardede,SE.,M.Si,Ak,CA

3. 

LEMBAR PERSETUJUAN REVISI SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa :

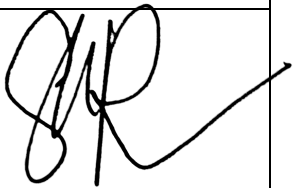
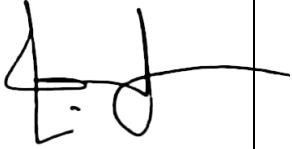
Nama : Hariyanti Sitohang

NPM : 2162201088

Telah melakukan revisi skripsi yang berjudul :

PENGUNGKAPAN *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN NILAI PASAR EKUITAS TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS PADA PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (PERIODE 2020-2023)

Sebagaimana telah di sarankan oleh dosen penguji, sebagai berikut :

No	Dosen Penguji	Bagian yang di revisi	Tanda tangan
1	Dr. Martinus Robert H,SE,MM,Ak,CA	1. Perhatikan saran penguji yang relevan. 2. Perbaiki penulisan (spasi) dan sesuaikan buku panduan terbaru. 3. Pembahasan lengkapi hasil penelitian dengan teori	
2	Siti Rohmah.SE.,M.Ak	-	
3	Pantas Pardede,SE.,M.Si,Ak,CA	1. Lengkapi di teori hasil perhitungan <i>Intellectual Capital</i> dan Nilai Pasar Ekuitas sebagaimana yg ada di teori.	

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Hariyanti Sitohang lahir di Samarinda pada tanggal 02 September 2003. Penulis merupakan anak keempat dari lima bersaudara dari pasangan Bapak Kesman Sitohang dan Ibu Sadurma Tamba. Penulis memulai pendidikan formal pada tahun 2009 di SD Negeri 025 Samarinda dan lulus pada tahun 2015. Kemudian melanjutkan pendidikan di SMP Negeri 18 Samarinda dan lulus pada tahun 2018. Selanjutnya, penulis menempuh pendidikan menengah kejuruan di SMK Negeri 8 Samarinda dan lulus pada tahun 2021. Pada tahun yang sama, penulis melanjutkan pendidikan tinggi di Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda, Program Studi Akuntansi, Konsentrasi Akuntansi Keuangan, dan lulus pada tahun 2025. Selama menempuh pendidikan di perguruan tinggi, penulis aktif dalam organisasi kemahasiswaan Himpunan Mahasiswa Program Studi Akuntansi (HMPA). Penulis juga telah melaksanakan program Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Perjiwa, Kecamatan Tenggarong Seberang, Kabupaten Kutai Timur, Provinsi Kalimantan Timur.

KATA PENGANTAR

Puji Syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Nilai Pasar Ekuitas Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2020-2023)”.

Penulisan skripsi ini dibuat untuk memenuhi salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar S.Ak pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Gama Mahakam. Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu, memotivasi memberikan saran dan bimbingan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini terutama kepada :

1. Teristimewa untuk kedua Orangtua tercinta, Bapak Kesman Sitohang dan Ibu Sadurma Tamba yang telah menjadi orangtua yang sangat hebat dan luar biasa sehingga tidak bisa saya gambarkan hanya dengan kata-kata. Skripsi ini adalah persembahan kecil saya untuk kedua orangtua saya. Dengan kerendahan hati, saya berterima kasih setinggi-tingginya atas kasih sayang dan cinta yang begitu tulus, segala doa, motivasi, nasehat, dukungan dalam bentuk materi, perhatian dan yang begitu besar adalah pengorbanan yang diberikan sehingga saya merasa sangat bersyukur berada dalam keluarga yang sempurna.

2. Bapak Prof. Dr. Husain Usman, M. Pd., M.T selaku Rektor Universitas Widya Gama Mahakam.
3. Bapak Dr. Arbain, M. Pd selaku Wakil Rektor Bidang Akademik Universitas Widya Gama Mahakam.
4. Bapak Dr. Suyanto, M. Si selaku Wakil Rektor Bidang Kemahasiswaan, Alumni, Perencanaan, Kerja Sama dan Sistem Informasi dan Hubungan Masyarakat Universitas Widya Gama Mahakam.
5. Bapak Dr. Akhmad Sopian, M. selaku Wakil Rektor Bidang Umum, Sumber Daya Manusia dan Keuangan Universitas Widya Gama Mahakam.
6. Bapak Dr. M. Astri Yulidar Abbas, M. Pd., M. T selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Gama Mahakam.
7. Ibu Siti Rohmah, S.E., M. Ak selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Gama Mahakam dan Dosen Pembimbing II, yang telah memberikan bimbingan dan arahan dalam Menyusun proposal penulis.
8. Bapak Dr. Martinus Robert H, S.E., M.M., Ak., CPA., ACPA selaku Dosen Pembimbing I, yang memberikan bimbingan dan arahan dalam Menyusun proposal penulis.
9. Bapak/ibu dosen serta para staf administrasi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Gama Mahakam atas bantuan, arahan dan dukungannya.
10. Ke-empat saudari tercinta, Rosmawati Novaliga Sitohang, A. Md., Pramita Magdalena Sitohang, Sitohang Marito Romarlina dan Five Febrie Sitohang.

Terima kasih atas segala doa dan dukungan serta motivasi yang diberikan kepada saya.

11. Terima kasih kepada diriku sendiri, yang telah bertahan sejauh ini. Terima kasih telah tetap melangkah meskipun sering merasa lelah, ragu, bahkan ingin menyerah. Terima kasih telah bangkit berkali-kali dan tidak berhenti berjuang, meskipun proses ini tidak selalu mudah. Semua air mata, begadang, dan tekanan—telah menjadi bagian dari cerita besar yang akhirnya terbayar hari ini.
12. Sahabat yang selalu ada selama semester akhir ini, Evllynshin Pakadang,S.Ak. dan Elyana,S.Ak., terimakasih telah menjadi tempat bercerita , berkeluh kesah, dan berbagi tawa di tengah perjuangan skripsi ini.
13. Teman-teman seperjuangan Trisna, Resi, Efa dan Putri yang telah menemani dan memberikan bantuan serta dukungan, doa dan motivasi dalam menyelesaikan proposal ini.

Penulis menyadari bahwa dalam proposal ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan masukan yang membangun dari berbagai pihak. Penulis mengharapkan semoga proposal ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Samarinda, 17 April 2025

Penulis,



HARIYANTI SITOANG

2162201088

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGUJI	iii
LEMBAR PERSETUJUAN REVISI SKRIPSI	iv
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Batasan Masalah.....	9
1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	9
1.4.1 Tujuan Penelitian	9
1.4.2 Manfaat Penelitian	10
1.5 Sistematika Penulisan.....	10
BAB II DASAR TEORI.....	12
2.1 Penelitian Terdahulu	12
2.2 Kajian Teori	13
2.2.1 Teori Agensi	13
2.2.2 Akuntansi Keuangan	15
2.2.3 Pasar Modal.....	16
2.2.4 Laporan Keuangan	20
2.2.5 Biaya Modal Ekuitas.....	21
2.2.6 Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i>	25
2.2.7 Nilai Pasar Ekuitas.....	36

2.3 Model Konseptual	39
2.4 Hipotesis Penelitian	40
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	42
3.1 Metode Penelitian.....	42
3.2 Definisi Operasional Variabel	42
3.3 Populasi dan Sampel	45
3.3.1 Populasi	45
3.3.2 Sampel	45
3.4 Teknik Pengumpulan Data	47
3.4.1 Jenis Data	47
3.4.2 Sumber Data	48
3.5 Metode Analisis.....	48
3.5.1 Uji Statistik Deskriptif	48
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	48
3.6 Analisis Regresi Linier Berganda.....	50
3.7 Pengujian Hipotesis	51
BAB IV GAAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN	53
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	53
4.1.1 Aneka Tambang Tbk (ANTM).....	53
4.1.2 Astra International Tbk (ASII)	53
4.1.3 PT Bank Central Asia Tbk (BBCA)	54
4.1.4 PT Bank Central Asia Tbk (BBNI)	54
4.1.5 PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI).....	55
4.1.6 PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN)	55
4.1.7 PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI).....	56
4.1.8 Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)	56
4.1.9 PT XL Axiata Tbk (EXCL)	57
4.1.10 Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	57
4.1.11 Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF).....	58
4.1.12 Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP)	58
4.1.13 Kalbe Farma Tbk (KLBF)	58

4.1.14 Bukit Asam Tbk (PTBA).....	59
4.1.15 Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR).....	59
BAB V ANALISIS HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	60
5.1 Analisis Data Penelitian.....	60
5.1.1 Uji Deskriptif Statistik.....	60
5.2 Uji Asumsi Klasik	61
5.2.1 Uji Normalitas.....	61
5.2.2 Uji Multikolinearitas.....	62
5.2.3 Uji Heteroskedastisitas	63
5.2.4 Uji Autokorelasi.....	64
5.3 Analisis Regresi Linear Berganda	65
5.4 Uji Koefisien Determinasi (R ²).....	66
5.5 Uji Hipotesis.....	67
5.5.1 Uji Parsial (uji T)	67
5.5.2 Uji Simultan (uji F).....	68
5.6 Pembahasan Hasil Penelitian	69
5.6.1 Pengaruh Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Biaya Modal Ekuitas..	69
5.6.2 Pengaruh Nilai Pasar Ekuitas Terhadap Biaya Modal Ekuitas	70
5.6.3 Pengaruh Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> dan Nilai Pasar Ekuitas Secara Simultan Terhadap Biaya Modal Ekuitas.....	71
BAB VI PENUTUP	74
6.1 Kesimpulan.....	74
6.2 Saran.....	75
DAFTAR PUSTAKA.....	76
LAMPIRAN.....	79

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	12
Tabel 3. 1 Eliminasi Sampel.....	46
Tabel 3. 2 Sampel Penelitian	46
Tabel 5. 1 Analisis Statistik Dskriptif Variabel Penelitian	60
Tabel 5. 2 Hasil Uji Normalitas.....	61
Tabel 5. 3 Hasil Uji Multikolinearitas.....	62
Tabel 5. 4 Hasil Uji Heterokedastisitas	63
Tabel 5. 5 Hasil Uji Autokorelasi.....	64
Tabel 5. 6 Hasil Uji Regresi Linear Berganda	65
Tabel 5. 7 Hasil Uji Koefisien Korelasi (R ²).....	66
Tabel 5. 8 Hasil Uji Parsial (Uji T)	67
Tabel 5. 9 Hasil Uji Simultan (Uji F).....	68

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Harga Saham	4
Gambar 2. 1 Model Konseptual	40

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Penelitian	80
Lampiran 2 Data Mentah Pengungkapan <i>Intellectual Capital Value Added</i>	81
Lampiran 3 Lampiran 3 Data Mentah Nilai Pasar Ekuitas	88
Lampiran 4 Data Mentah Biaya Modal Ekuitas.....	90
Lampiran 5 Data Variabel 60 Sampel	92
Lampiran 6 Hasil Olah Data SPSS.....	94

ABSTRAK

Hariyanti Sitohang 2025, Pengungkapan *Intellectual Capital* Dan Nilai Pasar Ekuitas Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2020-2023). Skripsi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda. Di bawah bimbingan Bapak Dr. Martinus Robert H,SE,MM,Ak,CA Selaku Dosen Pembimbing I dan Ibu Siti Rohmah.SE.,M.Ak Selaku Dosen Pembimbing II.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *Intellectual Capital* Dan Nilai Pasar Ekuitas Terhadap Biaya Modal Ekuitas. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder dengan mengumpulkan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi penelitian berjumlah 45 perusahaan dengan sampel yang terpilih adalah 15 perusahaan LQ-45. Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah dengan mengumpulkan laporan keuangan tahunan perusahaan LQ-45 dari tahun 2020-2023 mengenai *intellectual capital*, nilai pasar ekuitas dan biaya modal ekuitas.

Laporan keuangan yang dikumpulkan kemudian dianalisis menggunakan aplikasi SPSS versi 2023. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Data dianalisis menggunakan aplikasi SPSS versi 2023 dengan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan intellectual Capital berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai t-hitung $-8,703 < t\text{-tabel } 2,002$; (2) nilai pasar ekuitas juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai t-hitung $-11,022 < t\text{-tabel } 2,002$; (3) secara simultan, pengungkapan Intellectual Capital dan nilai pasar ekuitas berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas dengan nilai signifikansi $< 0,001$ dan F-hitung $84,722 > F\text{-tabel } 3,16$.

Kata kunci : pengungkapan *intellectual capital*, nilai pasar ekuitas dan biaya modal ekuitas

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan di dunia industri semakin ketat, mendorong banyak perusahaan untuk menerapkan berbagai strategi guna mencapai target pendapatan mereka. Upaya ini bertujuan untuk menunjukkan kinerja perusahaan yang positif kepada pihak eksternal, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Dengan kinerja yang baik, perusahaan memiliki peluang lebih besar untuk menarik investasi dan memperoleh sumber pendanaan yang lebih stabil. Sumber pendanaan perusahaan dapat berasal dari pihak internal dalam bentuk ekuitas (*equity*) serta dari pihak eksternal dalam bentuk utang (*debt*) (Husnan, 2015:261).

Setelah memperoleh pendanaan, perusahaan memiliki kewajiban yang berbeda tergantung pada sumber dananya. Jika dana berasal dari ekuitas, perusahaan harus membayar dividen kepada investor, baik dalam bentuk uang maupun saham, tergantung pada laba bersih yang diperoleh tahun itu. Pembagian dividen ini ditentukan berdasarkan kepemilikan saham masing-masing investor. Sementara itu, jika pendanaan berasal dari utang, perusahaan wajib mengembalikan pinjaman tersebut beserta bunga yang telah disepakati dengan kreditur.

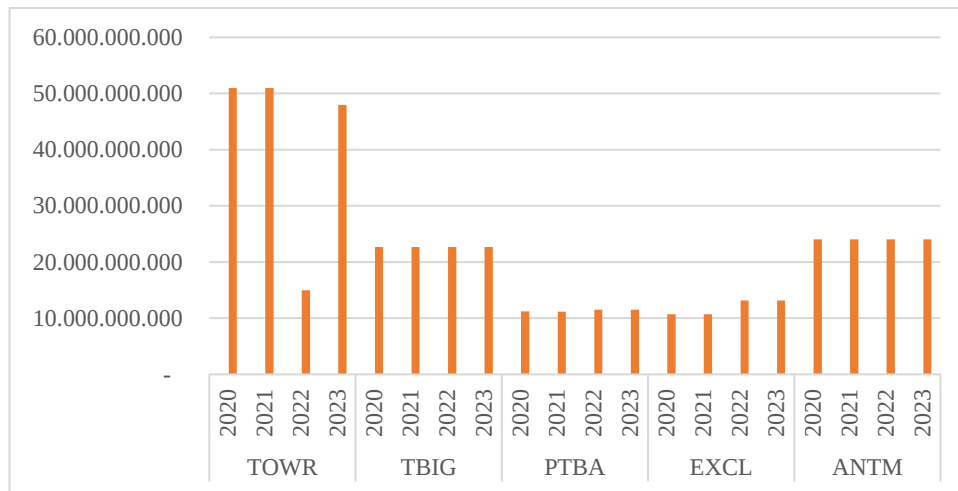
Selama periode 2020-2023 pasar modal Indonesia mengalami fluktuasi signifikan. Pada 2020, pandemi COVID-19 menyebabkan penurunan tajam IHSG hingga 3.937 poin di bulan Maret, akibat ketidakpastian ekonomi dan arus modal asing keluar. Pemulihan bertahap terjadi berkat kebijakan stimulus pemerintah.

Memasuki tahun 2021 menunjukkan pemulihan kuat dengan IHSG ditutup di 6.581, didorong oleh vaksinasi, kenaikan harga komoditas, dan peningkatan partisipasi investor ritel. Namun, 2022 diwarnai tantangan global seperti konflik Ukraina dan kenaikan suku bunga, meski pasar domestik relatif tangguh, kerugian investasi ilegal mencapai Rp 120,79 triliun. Pada 2023, pasar modal kembali optimis dengan IHSG ditutup di 7.303,89, naik 6,62%. Investor ritel meningkat 17,95% menjadi 12,16 juta, menandakan adaptasi dan pertumbuhan pasar modal Indonesia di tengah tantangan global (OJK, 2023. www.ojk.go.id).

Dalam penelitian yang dilakukan peneliti. Peneliti mengambil objek yaitu perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020, 2021, 2022 dan 2023 yang merupakan 45 emiten yang melalui interaksi pilihan dengan likuiditas tinggi serta beberapa kriteria. Pertimbangan yang mendasari penentuan saham yang diklasifikasi kedalam kategori LQ-45 adalah likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan syarat selama 12 bulan terakhir, rata-rata sahamnya yang masuk dalam urutan 60 besar di pasar regular dan telah dicatat di perdagangan saham Indonesia paling tidak selama tiga bulan. Empat puluh lima (45) emiten diganti secara berkala setiap enam bulan sekali (tiap awal Februari dan Agustus). Hal ini dikarenakan saham-saham pada daftar akan terus berubah.

Beberapa contoh Perusahaan LQ-45 yang mengalami fluktuasi harga saham total dari tahun ke tahun. Pada tahun 2020, harga saham total perusahaan Sarana Menara Nusantara Tbk tercatat sebesar Rp41.066.773.125.000,00 dan mengalami kenaikan pada tahun 2021 menjadi Rp48.974.040.000.000,00. Namun, pada tahun 2022, harga sahamnya turun drastis menjadi Rp16.494.380.650.000,00 sebelum

kembali meningkat menjadi Rp47.467.206.765.000,00 pada tahun 2023. Sementara itu, perusahaan PT Tower Bersama Infrastructure Tbk, mencatat harga saham total sebesar Rp36.930.909.955.350,00 pada tahun 2020 dan mengalami lonjakan signifikan menjadi Rp66.838.148.362.750,00 di tahun 2021. Namun, pada tahun 2022, harga sahamnya turun menjadi Rp52.111.098.723.500,00 dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2023 dengan total Rp47.353.128.840.050,00. Untuk perusahaan Bukit Asam Tbk, harga saham total pada tahun 2020 mencapai Rp31.444.920.732.500,00 dan sedikit menurun pada tahun 2021 menjadi Rp30.308.805.987.500,00. Di tahun 2022, harga sahamnya melonjak menjadi Rp42.387.802.501.500,00 sebelum kembali turun ke angka Rp28.028.790.814.500,00 di tahun 2023. Pada perusahaan PT XL Axiata Tbk, harga saham total pada tahun 2020 adalah Rp29.227.414.206.900,00 dan meningkat menjadi Rp33.997.219.039.920,00 pada tahun 2021. Namun, di tahun 2022, harga sahamnya turun menjadi Rp28.094.841.623.100,00 dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2023 dengan total Rp26.256.861.330.000,00. Terakhir, perusahaan Aneka Tambang Tbk, mencatat harga saham total sebesar Rp49.259.742.875,00 pada tahun 2020 dan mengalami kenaikan menjadi Rp54.069.220.631.250,00 di tahun 2021. Namun, pada tahun 2022, harga sahamnya turun menjadi Rp47.701.067.979.125,00 sebelum kembali turun di tahun 2023 dengan total Rp40.972.453.854.420,00. Data tersebut tertampil pada grafik berikut:

Gambar 1. 1 Harga Saham

Sumber: www.idx.co.id 2020-2023 (diolah peneliti 2025)

Dalam kondisi pasar yang tidak stabil, investor menjadi lebih sensitif terhadap risiko, yang tercermin dalam fluktuasi Biaya Modal Ekuitas. Perusahaan-perusahaan yang mampu menunjukkan kinerja keuangan yang solid, tata kelola perusahaan yang baik, dan transparansi informasi cenderung memiliki Biaya Modal Ekuitas yang lebih rendah, karena investor melihat mereka sebagai investasi yang lebih aman. Sebaliknya, perusahaan-perusahaan yang dianggap memiliki risiko tinggi, seperti yang beroperasi di sektor-sektor yang rentan terhadap guncangan ekonomi atau yang memiliki tingkat utang yang tinggi, akan menghadapi Biaya Modal Ekuitas yang lebih tinggi. Hal ini dapat membatasi kemampuan mereka untuk mengakses modal dan melakukan investasi yang diperlukan untuk pertumbuhan.

Oleh karena itu, Biaya Modal Ekuitas merupakan faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi, baik untuk investor maupun perusahaan. Investor

mengharapkan tingkat pengembalian yang sebanding dengan risiko yang mereka hadapi, dan semakin tinggi tingkat risiko, semakin besar tingkat pengembalian yang diharapkan, yang pada gilirannya berpengaruh pada Biaya Modal Ekuitas perusahaan. Oleh karena itu, penting untuk mempelajari berbagai faktor yang mempengaruhi Biaya Modal Ekuitas guna meningkatkan pengambilan keputusan finansial perusahaan.

Biaya Modal Ekuitas memainkan peran krusial dalam menentukan struktur permodalan perusahaan karena mencerminkan tingkat pengembalian minimum yang diinginkan oleh investor sebagai kompensasi atas risiko yang mereka ambil. Semakin tinggi Biaya Modal Ekuitas, semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor. Faktor-faktor yang mempengaruhi Biaya Modal Ekuitas antara lain risiko bisnis, tingkat suku bunga, kebijakan dividen, serta kualitas dan transparansi informasi yang disampaikan oleh perusahaan. Untuk itu, perusahaan perlu mengelola faktor-faktor ini dengan baik guna menekan Biaya Modal Ekuitas dan meningkatkan daya saing di pasar.

Era globalisasi dan ekonomi modern saat ini, pengungkapan laporan keuangan memiliki peran yang sangat penting dalam mencapai efisiensi pasar modal dan sebagai bentuk akuntabilitas publik. Setiap perusahaan publik diwajibkan untuk menyusun laporan keuangan tahunan yang telah diaudit oleh akuntan publik independen sebagai bentuk pertanggungjawaban, terutama kepada pemegang saham. Laporan tahunan berfungsi sebagai sumber informasi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi serta sebagai bentuk pertanggungjawaban manajerial terhadap sumber daya yang dipercayakan kepada perusahaan. Tujuan

utama dari pelaporan adalah memberikan informasi yang diperlukan untuk pengambilan keputusan oleh pihak yang berkepentingan serta mengurangi asimetri informasi antara manajer dan pemilik perusahaan. Salah satu elemen penting dalam laporan tahunan yang relevan adalah pengungkapan *Intellectual Capital*.

Pengungkapan *Intellectual Capital* adalah cara untuk menyampaikan nilai aset tak berwujud yang dimiliki perusahaan. Seiring dengan semakin banyaknya perusahaan yang go public dalam dua dekade terakhir, pengungkapan *Intellectual Capital* menjadi sangat penting, terutama bagi perusahaan berbasis pengetahuan. *Intellectual Capital* diakui sebagai faktor kunci yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam era "*new economy*" (Wulandari et al, 2022). Partisipan pasar kini lebih menuntut informasi yang lebih relevan dan dapat dipercaya terkait dengan sumber daya *Intellectual Capital* perusahaan, seperti hubungan dengan pelanggan, tujuan perusahaan, dan inovasi. Keunggulan kompetitif yang berkelanjutan di era "*new economy*" sangat bergantung pada sumber daya *Intellectual Capital* perusahaan. Meskipun penelitian tentang pengungkapan *Intellectual Capital* masih dalam tahap pengembangan, topik ini diperkirakan akan berkontribusi besar terhadap nilai perusahaan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi Biaya Modal Ekuitas adalah Nilai Pasar Ekuitas (Erbach, 2020). Nilai Pasar Ekuitas mencerminkan modal perusahaan berdasarkan penilaian pasar dan sering kali digunakan sebagai ukuran ukuran perusahaan. Semakin besar Nilai Pasar Ekuitas, semakin besar pula ukuran perusahaan di mata investor. Oleh karena itu, Nilai Pasar Ekuitas menjadi variabel yang penting dalam penelitian ini setelah pengungkapan *Intellectual Capital*.

Investor tidak hanya mempertimbangkan fundamental dan prospek bisnis perusahaan, tetapi juga Nilai Pasar Ekuitas yang mencerminkan persepsi mereka terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan Nilai Pasar Ekuitas yang tinggi dianggap lebih stabil dan menawarkan potensi keuntungan yang lebih besar di masa depan. Hal ini karena perusahaan yang lebih besar lebih mampu menarik dana dan mengelola risiko dengan lebih baik, yang pada akhirnya dapat menurunkan Biaya Modal Ekuitas. Sebaliknya, perusahaan dengan Nilai Pasar Ekuitas rendah dianggap lebih berisiko, yang sering kali dikaitkan dengan pengungkapan informasi yang kurang memadai dan menambah ketidakpastian, yang berujung pada peningkatan Biaya Modal Ekuitas.

Memahami hubungan antara pengungkapan dan Biaya Modal Ekuitas ini sangat penting bagi perusahaan untuk merancang strategi pengungkapan yang efektif, yang pada gilirannya dapat menurunkan Biaya Modal Ekuitas dan meningkatkan daya saing di pasar modal. Penelitian ini juga memberikan wawasan bagi investor dan regulator dalam menilai transparansi serta kinerja perusahaan, dengan implikasi praktis yang luas bagi dunia usaha di Indonesia.

Pada peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Andi Shafrini Erbach tahun 2020 hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *Intellectual Capital* (X_1) secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel (Y). Nilai Pasar Ekuitas (X_2) secara parsial berpengaruh terhadap variabel (Y). Sedangkan menurut Sri Mulyati tahun 2018 hasil penelitian menunjukkan bahwa Nilai Pasar Ekuitas (X_2) secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel (Y).

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Andi Shafrini Erbach tahun 2020, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *Intellectual Capital* (X1) secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel (Y). Nilai Pasar Ekuitas (X2) secara parsial berpengaruh terhadap variabel (Y). Sedangkan menurut Sri Mulyati tahun 2018, hasil penelitian menunjukkan bahwa Nilai Pasar Ekuitas (X1) secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel (Y).

Terdapat perbedaan dalam penelitian ini dibandingkan dengan penelitian terdahulu, yaitu perbedaan dalam periode penelitian serta metode pengukuran pengungkapan *Intellectual Capital* yang digunakan. Hal ini dapat menyebabkan hasil penelitian yang berbeda, mengingat perubahan kondisi ekonomi, regulasi, serta faktor-faktor lain yang mempengaruhi Nilai Pasar Ekuitas dan pengungkapan *Intellectual Capital* dari waktu ke waktu.

Dari permasalahan yang telah dipaparkan diatas maka peneliti mengambil judul yaitu **“PENGUNGKAPAN *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN NILAI PASAR EKUITAS TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS PADA PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (PERIODE 2020-2023)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang telah dipaparkan diatas, maka rumusan penelitian dapat dibuat sebagai berikut:

1. Apakah pengungkapan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas?

2. Apakah Nilai Pasar Ekuitas berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas?
3. Apakah pengungkapan *Intellectual Capital* dan Nilai Pasar Ekuitas berpengaruh secara simultan terhadap Biaya Modal Ekuitas?

1.3 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini yaitu peneliti hanya membahas tentang:

1. Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Nilai Pasar Ekuitas terhadap biaya modal ekuitas.
2. Periode yang digunakan adalah tahun 2020-2023.
3. Variabel penelitian
 - a. Biaya Modal Ekuitas menggunakan pengukuran *model residual income*.
 - b. Pengungkapan *Intellectual Capital* menggunakan pengukuran VAIC
 - c. Nilai Pasar Ekuitas menggunakan pengukuran *Price-to-Earnings Ratio* (P/E Ratio).

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah diatas maka peneliti dapat menyimpulkan tujuan penelitian yaitu:

1. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh pengungkapan *Intellectual Capital* terhadap Biaya Modal Ekuitas.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh Nilai Pasar Ekuitas terhadap Biaya Modal Ekuitas.

3. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh pengungkapan *Intellectual Capital* dan Nilai Pasar Ekuitas secara simultan terhadap Biaya Modal Ekuitas.

1.4.2 Manfaat Penelitian

Dari tujuan penelitian diatas maka peneliti dapat menyimpulkan manfaat penelitian yaitu:

1. Akademis

Menambah literatur tentang pengungkapan *Intellectual Capital* dan Biaya Modal Ekuitas, khususnya pada perusahaan LQ-45.

2. Praktis

Memberikan rekomendasi bagi perusahaan dalam mengelola *Intellectual Capital* mereka untuk memaksimalkan nilai pasar dan mengurangi Biaya Modal Ekuitas.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika yang di gunakan dalam penulisan ini yaitu:

BAB I Pendahuluan : Dalam bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan dan manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II Dasar Teori : Dalam bab ini menguraikan penelitian terdahulu, kajian teori, model konseptual dan hipotesis.

BAB III Metodologi Penelitian : Dalam bab ini menguraikan metode penelitian, definisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data dan metode analisis.

BAB IV GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN : Dalam bab ini menggambarkan obyek penelitian menguraikan tentang gambaran umum perusahaan dan gambaran obyek penelitian.

BAB V ANALISIS HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN : Dalam bab ini menjelaskan tentang hasil dan pembahasan yang telah dianalisis.

BAB VI PENUTUP : Dalam bab ini menjelaskan hasil kesimpulan dari penelitian serta saran yang ditujukan untuk peneliti selanjutnya.

BAB II

DASAR TEORI

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu adalah upaya untuk mencari perbandingan dan selanjutnya untuk menemukan inspirasi untuk penelitian selanjutnya. Dalam penelitian ini penulis mengambil beberapa referensi dari penelitian sebelumnya untuk mendukung penulisan penelitian ini. Seperti telah dikemukakan pada bagian pendahuluan ada beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya mengenai pengungkapan *Intellectual Capital* dan Nilai Pasar Ekuitas terhadap Biaya Modal Ekuitas yaitu sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan Penelitian
1.	Andi Shafri Erbach (2020) Pengungkapan <i>Intellectual capital</i> Dan Nilai Pasar Ekuitas Terhadap Biaya Modal Ekuitas	Pengungkapan <i>intellectual capital</i> (X1). Nilai pasar ekuitas (X2). Biaya modal ekuitas (Y).	Regresi Linear Berganda	1. Pengungkapan <i>intellectual capital</i> tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. 2. Nilai pasar ekuitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas.	Persamaan : 1. Menggunakan variable yang sama. 2. Penelitian pada Perusahaan yang terdaftar di LQ-45 Perbedaan : 1. Periode penelitian berbeda 2. Metode pengukuran berbeda.
2.	Sri Mulyati (2018) Pengaruh Nilai Pasar Ekuitas, <i>Leverage</i> dan <i>Voluntary Disclosure</i> terhadap <i>Cost of Equity Capital</i> pada	Nilai pasar ekuitas (X1). <i>Leverage</i> (X2). <i>Voluntary disclosure</i> (X3). <i>Cost of equity capital</i> (Y).	Regresi Linear Berganda	1. Nilai pasar ekuitas berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of equity capital</i> . 2. <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of equity capital</i> .	Persamaan : 1. Penelitian pada Perusahaan yang terdaftar di LQ-45. 2. Menggunakan Nilai Pasar Ekuitas (X1) Sebagai Variabel Independen. Perbedaan : 1. Menambahkan

	Perusahaan yang Tergabung Dalam LQ45 di BEI			3. Voluntary disclosure berpengaruh signifikan terhadap cost of equity capital.	pengungkapan Intellectual Capital sebagai Variabel Independen, menggantikan Leverage dan Voluntary Disclosure. 2. Penelitian terdahulu berfokus pada faktor-faktor keuangan Perusahaan. 3. Penelitian kedua berfokus pada pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital.
--	---	--	--	---	---

Sumber: Jurnal Nasional (diolah peneliti 2025)

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Teori Agensi

Teori agensi adalah teori utama dalam penelitian ini. (Alfiani & Nurmala, 2020), menyatakan teori agensi merupakan hubungan kontrak antara pemilik (*principal*) dengan manajemen (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa bagi pemilik berdasarkan wewenang dari pemilik kepada agen untuk mengambil keputusan bisnis bagi kepentingan pemilik. Hal tersebut memunculkan konflik sebab terdapat kecenderungan masing-masing pihak untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri.

(Alfiani & Nurmala, 2020) menyatakan bahwa terdapat tiga asumsi sifat manusia dalam teori agensi, yaitu:

1. Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*).
2. Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*).

3. Manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*).

Permasalahan yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen disebut *agency problems*. Masalah dalam teori agensi tersebut secara eksplisit maupun implisit tercermin pada laporan keuangan. (Alfiani & Nurmala, 2020) menyatakan permasalahan yang terjadi dalam *agency problems*, yaitu:

1. Moral Hazard, yaitu permasalahan muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang disepakati bersama dalam kontrak kerja.
2. *Adverse Selection*, yaitu suatu keadaan dimana prinsipal tidak dapat mengetahui bahwa suatu keputusan yang diambil oleh agen benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas.

Hubungan teori keagenan sangat erat dengan audit delay. Implementasi teori agensi berupa kontrak kerja yang mengatur posisi hak dan kewajiban masing-masing pihak dengan memaksimalkan utilitas. Agen diharapkan bertindak menggunakan cara-cara yang sesuai kepentingan prinsipal. Prinsipal akan memberikan insentif yang layak pada agen sehingga tercapai kontrak kerja optimal.

Penelitian ini menjelaskan, perusahaan bertindak sebagai prinsipal, sementara auditor independen merupakan agen. Konflik kepentingan dapat terjadi karena berbagai sebab, seperti asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan ketidakseimbangan informasi yang diterima antara agen dan prinsipal. Efek dari asimetri informasi ini dapat berupa moral hazard, permasalahan yang timbul adalah

jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang ada dalam kontrak kerja. Konflik kepentingan dapat terjadi pula karena *adverse selection*, yaitu keadaan dimana prinsipal tidak dapat mengetahui apakah keputusan yang diambil agen benar-benar didasarkan atas informasi yang diperoleh, atau terjadi sebagai sebuah kelalaian tugas.

2.2.2 Akuntansi Keuangan

2.2.2.1 Pengertian Akuntansi Keuangan

Data akuntansi merupakan salah satu sumber pokok analisis keuangan, oleh karena itu pemahaman terhadap data akuntansi, seperti proses penyusunannya, pelaporannya, akan sangat bermanfaat sebagai latar belakang analisis keuangan. Akuntansi adalah suatu proses pengidentifikasian, pengukuran dan pelaporan keputusan yang jelas dan tegas oleh mereka yang menggunakan informasi keuangan tersebut.

Informasi akuntansi sangat penting dalam menyelenggarakan kegiatan Perusahaan. Informasi ini digunakan dalam pengambilan keputusan intern Perusahaan dan juga untuk pengambilan keputusan oleh pihak ekstern Perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat disimpulkan bahwa akuntansi keuangan dalam penyusunan laporan keuangan yang berhubungan dengan unit ekonomi atau Perusahaan secara keseluruhan yang digunakan oleh pihak internal maupun eksternal. Akuntansi keuangan adalah suatu cabang dari akuntansi Dimana informasi keuangan pada suatu bisnis dicatat, diklasifikasikan, diringkas, diinterpretasikan dan dikomunikasikan.

2.2.2.2 Tujuan Akuntansi Keuangan

Menurut PSAK No. 1, Akuntansi keuangan adalah akuntansi yang mempunyai tujuan:

1. Memberikan informasi dan data keuangan yang dapat membantu para pengguna laporan keuangan untuk memprediksi potensi perusahaan dalam mendapatkan laba di masa yang akan datang.
2. Memberikan informasi keuangan mengenai kewajiban, modal, dan sumber ekonomi perusahaan secara handal dan dapat dipercaya.
3. Memberikan informasi yang berkaitan tentang perubahan-perubahan yang ada pada sumber ekonomi.

Merencanakan fungsi akuntansi keuangan pada suatu perusahaan harus terlebih dahulu mengidentifikasi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap informasi akuntansi. Kemudian perusahaan harus mengetahui informasi apa yang dibutuhkan oleh mereka. Selanjutnya, dirancang struktur organisasi dan sistem informasi akuntansi yang dapat memenuhi kebutuhan informasi pemakai tersebut.

2.2.3 Pasar Modal

2.2.3.1 Definisi Pasar Modal

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, Perusahaan

public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta Lembaga profesi yang berkaitan dengan efek.

Menurut (Manik, 2024), Pasar modal adalah bagian dari pasar keuangan yang mencakup berbagai aspek, termasuk pasar uang, pasar saham, serta sumber pendanaan lainnya seperti kartu kredit, piutang, leasing, dan modal ventura. Hal ini menjadikan pasar modal sebagai segmen yang lebih spesifik dalam pasar keuangan. Berbeda dengan pasar uang yang berfokus pada transaksi jangka pendek, pasar modal lebih dikenal sebagai tempat bagi instrumen keuangan jangka panjang yang diperjualbelikan melalui mekanisme penawaran umum..

Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal yang disebut emiten, sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan disebut investor. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal yang ada di Indonesia yang merupakan sarana untuk melakukan jual beli instrument keuangan jangka panjang yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, yang diterbitkan pemerintah perusahaan swasta seperti saham dan obligasi.

2.2.3.2 Jenis-Jenis pasar Modal

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan modal dan bagi investor untuk memperoleh keuntungan. Jenis-jenis pasar modal berdasarkan fungsinya dibedakan menjadi empat, yaitu :

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar penawaran saham dari suatu perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Perdagang saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Saham pada pasar ini telah diperjualbelikan secara luas setelah melalui masa penjualan di pasar perdana.

3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*). Bursa parallel merupakan perdagangan efek di luar bursa resmi yang diatur oleh Badan Pengawas Pasar Modal Uang dan Efek dengan diawasi dan di bina oleh BAPEPAM.

4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar.

2.2.3.3 Instrument Pasar Modal

Beberapa jenis produk pasar modal yang diperjualbelikan di Bursa Efek diantaranya adalah :

1. Saham

Saham adalah surat tanda bukti kepemilikan Perseroan Terbatas (PT) sebagai instrument investasi yang akan memberikan keuntungan berupa dividen Perusahaan yang bersangkutan.

2. Obligasi

Obligasi adalah sekuritas dengan keuntungan tetap yang diterbitkan berdasarkan pada kesepakatan utang. Dengan kata lain, obligasi yaitu surat tagihan utang pada pihak yang menerbitkan obligasi tersebut. Keuntungan yang didapat dari obligasi datang dari tingkat bunga yang dibayarkan penerbit obligasi saat jatuh tempo.

3. Waran

Efek yang diberikan suatu perusahaan pada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan tersebut berdasarkan pada harga dan jangka waktu tertentu.

4. Reksadana

Reksadana adalah wadah yang dipakai untuk mengumpulkan dana masyarakat yang ingin menginvestasikan modalnya berbentuk portofolio investasi, seperti saham ataupun obligasi.

2.2.4 Laporan Keuangan

2.2.4.1 Pengertian Laporan Keuangan

Menurut (Arif et al., 2023) Laporan keuangan merupakan gambaran suatu organisasi, oleh karena itu selama waktu pembuatan laporan keuangan harus disusun secara tepat dan diperkenalkan dengan tulus kepada klien laporan keuangan. Laporan keuangan adalah catatan informasi tentang keuangan suatu Perusahaan, organisasi, atau individu selama periode waktu tertentu. Laporan keuangan biasanya dibuat oleh Perusahaan atau organisasi untuk memberikan gambaran tentang kinerja keuangan mereka kepada pemangku kepentingan seperti pemilik, investor, karyawan, kreditor, dan pihak terkait lainnya.

2.2.4.2 Tujuan Laporan Keuangan

Menurut (Kasmir, 2019) laporan keuangan dibuat dengan tujuan untuk menyediakan data keuangan Perusahaan tersebut pada waktu tertentu atau dalam jangka tertentu. Laporan keuangan juga dapat disusun dalam jangka pendek atau berkala tergantung kebutuhan Perusahaan.

Laporan keuangan memiliki tujuan yang merupakan keadaan keuangan seseorang yang terlibat dalam perusahaan. Tujuan laporan keuangan yaitu :

1. Jenis aktiva dan jumlah kewajiban secara modal diinformasikan dalam laporan keuangan.
2. Laporan keuangan menunjukkan jenis pendapatan dan jumlah yang diperoleh selama periode waktu tertentu.

3. Laporan keuangan memberikan informasi jenis biaya dan jumlah yang dikeluarkan

Berdasarkan tujuan diatas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan bertujuan untuk memberikan gambaran dan sebagai media informasi yang jelas mengenai kondisi keuangan pada suatu perusahaan bagi para pengguna laporan keuangan.

2.2.4.3 Manfaat Laporan Keuangan

Ada beberapa manfaat yang dapat diperoleh dari adanya laporan keuangan pada suatu perusahaan, Laporan keuangan disediakan oleh pihak manajemen perusahaan sehingga dapat membantu pihak pemegang saham maupun pihak-pihak yang berkepentingan dalam proses pengambilan keputusan, dan berguna sebagai gambaran kondisi perusahaan yang dapat menjadi alat untuk memprediksi kondisi dimasa yang akan datang. Manfaat dari adanya laporan keuangan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan masukan dalam proses pengambilan keputusan bagi pihak pihak yang berkepentingan demi kemajuan perusahaan dimasa yang akan datang.

2.2.5 Biaya Modal Ekuitas

2.2.5.1 Definisi Biaya Modal Ekuitas

Biaya Modal Ekuitas atau *Cost of Equity Capital* didefinisikan sebagai return saham perusahaan yang diharapkan oleh investor ketika menginvestasikan uang mereka dalam perusahaan. Dengan kata lain Biaya Modal Ekuitas atau *Cost*

of Equity Capital dapat diidentifikasi sebagai tingkat return minimum yang diisyaratkan oleh penggunaan Biaya Modal Ekuitas atas investasi.

Biaya Modal Ekuitas sangat berkaitan dengan resiko investasi saham perusahaan. Pendapat lain juga menyebutkan bahwa Biaya Modal Ekuitas mempunyai dua makna, tergantung dari sisi investor atau sisi perusahaan. Biaya Modal Ekuitas dari sisi investor adalah *opportunity cost* (biaya pengorbanan) dari dana yang ditanamkan investor pada suatu perusahaan, atau dengan kata lain merupakan return yang diharapkan investor saat melakukan investasi pada perusahaan.

Sedangkan pengertian Biaya Modal Ekuitas dari sisi perusahaan adalah sama dengan yang diungkapkan oleh Cotner dan Harold, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang dibutuhkan.

2.2.5.2 Manfaat Biaya Modal Ekuitas

Biaya Modal Ekuitas memiliki banyak manfaat tersendiri bagi pihak manajemen perusahaan. Terdapat tiga yang menjadi alasan mengapa Biaya Modal Ekuitas dianggap penting, yaitu :

1. Manajemen perusahaan mampu memahami secara rinci mengenai biaya modal, terutama rincian pembahasan biaya modal sendiri dan pinjaman untuk kemudian mencapai optimasi struktur modal yang diinginkan.
2. Sangat menentukan keputusan investasi jangka panjang. Dengan tingkat biaya modal yang optimal yaitu yang dapat menghasilkan keuntungan maksimal, maka investasi dapat dipertanggungjawabkan.

2.2.5.3 Faktor Penyebab Perusahaan Melakukan Perhitungan Biaya Modal

Ekuitas (*Cost of Equity Capital*)

Terdapat beberapa faktor yang menjadi penyebab suatu perusahaan melakukan perhitungan Biaya Modal Ekuitas, adapun sebagai berikut:

1. Memaksimalkan nilai perusahaan mengharuskan biaya-biaya (termasuk biaya modal) diminimumkan.
2. Keputusan penganggaran modal suatu estimasi tentang biaya modal
3. Keputusan-keputusan lain seperti leasing, modal kerja juga memerlukan estimasi biaya modal.

2.2.5.4 Pengukuran Biaya Modal Ekuitas

Perhitungan Biaya Modal Ekuitas (*cost of equity capital*) dapat menggunakan model *residual income* yang lebih dikenal dengan Edward Bell Ohlson valuation. Model ini mengasumsikan bahwa nilai ekuitas perusahaan ditentukan oleh nilai buku per lembar saham dan laba residual yang akan diperoleh di masa depan. Perhitungan Biaya Modal Ekuitas dalam model ini dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$R = \frac{B_t + X_{t+1} - P_t}{P_t}$$

1. Nilai buku per lembar saham (**Bt**)

Nilai ini mencerminkan jumlah ekuitas yang tersedia untuk pemegang saham dalam laporan keuangan perusahaan. Nilai ini diperoleh dari laporan

keuangan tahunan perusahaan, khususnya pada bagian laporan posisi keuangan. Nilai buku per lembar saham dapat dihitung dengan rumus :

$$B_t = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2. Laba per saham ($X_t + 1$)

Laba per saham mencerminkan keuntungan bersih yang dapat dialokasikan kepada setiap lembar saham yang beredar. Laba per saham ini diperoleh dari laporan laba rugi komprehensif yang terdapat dalam laporan keuangan tahunan perusahaan. Laba per saham biasanya sudah disajikan dalam laporan keuangan atau dapat dihitung dengan rumus :

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

3. Harga saham (P_t)

Harga saham merupakan harga pasar saham perusahaan pada periode tertentu, yang mencerminkan ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan di masa depan. Harga saham pada periode t dapat diperoleh dari data historis saham yang diperdagangkan di pasar modal. Harga saham yang digunakan biasanya adalah harga penutupan pada akhir periode pelaporan keuangan.

2.2.6 Pengungkapan *Intellectual Capital*

2.2.6.1 Pengungkapan (*Disclosure*)

Kata *disclosure* memiliki arti tidak menutupi atau menyembunyikan. Apabila dikaitkan dengan laporan keuangan, *disclosure* mengandung arti bahwa laporan keuangan harus memberikan informasi dan penjelasan yang cukup mengenai hasil aktivitas suatu unit usaha. Tiga konsep pengungkapan yang umumnya diusulkan adalah pengungkapan yang cukup (*adequate*), wajar (*fair*), dan lengkap (*full*).

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 kurangnya kesadaran perusahaan dalam menyampaikan informasi ini kepada para stakeholder.

Intellectual Capital disclosure adalah jumlah pengungkapan informasi tentang *Intellectual Capital* yang disajikan dalam laporan tahunan Perusahaan. Pengungkapan meliputi ketersediaan informasi keuangan dan nonkeuangan berkaitan dengan interaksi organisasi dengan lingkungan fisik dan lingkungan sosialnya, yang dapat dibuat dalam laporan tahunan perusahaan. Pengungkapan modal intelektual merupakan pemberian informasi mengenai modal intelektual yang dimiliki suatu perusahaan yang terdiri dari beberapa bagian, yaitu karyawan, pelanggan, teknologi informasi, proses, penelitian dan pengembangan, dan pernyataan strategi.

Terdapat beberapa alasan Perusahaan melakukan pelaporan pengungkapan *Intellectual Capital*, yaitu :

1. Pengungkapan IC dapat membantu organisasi merumuskan strategi bisnis. Dengan mengidentifikasi dan mengembangkan IC suatu organisasi untuk mendapatkan *competitive advantage*.
2. Pengungkapan IC dapat membawa pada pengembangan indikator- indikator kunci prestasi perusahaan yang akan membantu mengevaluasi hasil- hasil pencapaian strategi.
3. Pengungkapan IC dapat membantu mengevaluasi merger dan akuisisi perusahaan, khususnya untuk menentukan harga yang dibayar oleh perusahaan pengakuisisi.
4. Menggunakan pelaporan IC *nonfinancial* dapat dihubungkan dengan rencana intensif dan kompensasi perusahaan. Alasan pertama sampai dengan keempat, merupakan alasan internal dari perusahaan dalam melaporkan IC.
5. Alasan ini merupakan alasan eksternal perusahaan yaitu mengkomunikasikan pada stakeholder eksternal tentang *intellectual property* yang dimiliki perusahaan.

Pelaporan *Intellectual Capital* (IC) merupakan salah satu unsur dari pelaporan sukarela. Meskipun bukan termasuk laporan yang cukup mendasar dalam sebuah laporan tahunan, namun laporan sukarela dianggap cukup mewakili dalam menjawab kebutuhan informasi yang lebih luas bagi para pengguna laporan tahunan. *Intellectual Capital* disclosure telah menjadi suatu bentuk komunikasi

yang baru yang mengendalikan “kontrak” antara manajemen dan pekerja. Hal tersebut, memungkinkan manajer untuk membuat strategi-strategi untuk mencapai permintaan stakeholder seperti investor dan untuk meyakinkan stakeholder atas keunggulan atau manfaat kebijakan Perusahaan.

Pengungkapan *Intellectual Capital* atau *Intellectual Capital disclosure* (ICD) yang dilakukan oleh perusahaan merupakan informasi yang bernilai bagi para investor karena dapat membantu mereka dalam mengurangi ketidakpastian akan prospek masa depan serta dapat memudahkan dalam menilai perusahaan tersebut. Pengungkapan *Intellectual Capital* yang baik juga berhubungan dengan peningkatan transparansi dan pengurangan asimetri informasi antara perusahaan dan investor, yang menyebabkan terjadinya peningkatan nilai suatu perusahaan.

2.2.6.2 Definisi *Intellectual Capital*

Menurut Ulum mendefinisikan *Intellectual Capital* adalah materi Intelektual, informasi, hak pemilikan intelektual, pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan (Saragih & Sihombing, 2021). Modal intelektual sebagai tindakan mental, tetapi bukan hanya pengetahuan atau murni intelijen, dan dia juga mencoba memperkenalkannya sebagai jumlah pengetahuan dan kemampuan karyawan yang akan meningkat daya saing perusahaan. Perbedaan antara nilai buku dan nilai pasar perusahaan adalah dianggap sebagai modal intelektual pada awalnya.

Menurut (Thomas, 1998 : 953) *Intellectual Capital* adalah jumlah semua hal yang diketahui dan diberikan oleh semua orang dalam perusahaan yang memiliki

keunggulan bersaing, termasuk pengalaman, pengetahuan, hak kepemilikan intelektual lainnya yang dapat digunakan untuk mendapatkan kekayaan.

(Leatemala et al., 2024) mengatakan *Intellectual Capital* adalah asset tidak berwujud (*intangible assets*) yang mampu memberi nilai kepada perusahaan dan masyarakat yang meliputi hak paten, hak atas kekayaan intelektual, hak cipta, dan waralaba. (Seconda, 2022) menjelaskan *Intellectual Capital* sebagai sebuah penggerak keunggulan kompetitif dan penghubung kemampuan perusahaan untuk mengatur dan memanfaatkan pengetahuan yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, *Intellectual Capital* merupakan suatu konsep penting yang dapat memberikan sumber daya berbasis pengetahuan dan mendeskripsikan *intangible assets* yang jika digunakan secara optimal memungkinkan perusahaan untuk menjalankan strateginya dengan efektif dan efisien.

Intellectual Capital juga merupakan asset utama suatu perusahaan disamping asset fisik dan finansial (Afiad et al., 2023). Maka dalam mengelola asset fisik dan finansial dibutuhkan kemampuan yang handal dari *Intellectual Capital* itu sendiri, disamping dalam menghasilkan suatu produk yang bernilai diperlukan kemampuan dan daya pikir dari karyawan, sekaligus bagaimana mengelola organisasi dan menjalin hubungan dengan pihak eksternal. Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa definisi *Intellectual Capital* atau modal intelektual adalah suatu asset tidak berwujud yang tidak secara langsung disebutkan didalam laporan keuangan yang dapat berupa sumber daya informasi serta pengetahuan yang dapat berfungsi untuk meningkatkan kemampuan bersaing serta dapat meningkatkan kinerja Perusahaan.

2.2.6.3 Komponen *Intellectual Capital*

(Azmi & Januryanti, 2021) menyatakan bahwa para peneliti secara umum mengidentifikasi tiga konstruk utama dari *Intellectual Capital* yaitu *human capital* (HC), *structural capital* (SC), dan *customer capital* (CC).

1. *Human Capital* (HC)

Human capital merupakan sumber pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan. *Human capital* akan meningkat jika perusahaan mampu menggunakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawannya (Anam et al., 2023). Dalam *human capital* terdapat suatu kekuatan *Intellectual Capital* yang berasal dari sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan yaitu karyawan yang kompeten, berkomitmen, termotivasi dalam bekerja dan memiliki loyalitas kepada perusahaan. Mereka bertanggung jawab atas pembentukan kekuatan intelektual, yang dapat hilang ketika mereka meninggalkan pekerjaan mereka untuk perusahaan.

2. *Structural Capital* (SC)

Structural Capital (SC) merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan struktur yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan. Misalnya, system operasional perusahaan, proses *manufacturing*, budaya organisasi dan filosofi manajemen (Buana et al., 2021). (Riady et al., 2024) *structural capital* memiliki hubungan dengan system dan struktur perusahaan yang dapat membantu karyawan untuk mencapai kinerja

intelektual maksimal, sehingga kinerja perusahaan secara keseluruhan dapat meningkat.

3. *Customer Capital (CC)*

Konsep utama dari *customer capital* adalah pengetahuan yang tertanam dalam saluran pemasaran dan hubungan pelanggan yang dikembangkan oleh sebuah organisasi melalui proses menjalankan bisnis. *Customer capital* mewakili potensi yang dimiliki oleh organisasi karena intangible perusahaan sebelumnya.

Untuk mengembangkan kompetensi dalam Tindakan seluruh organisasi atau respon terhadap atau respon terhadap perubahan pasar, sangat penting untuk menyebarkan intelijen ini baik secara horizontal maupun vertikal dalam organisasi (Fajriyani et al., 2023)

Pengukuran *value creation efficiency* dari asset berwujud (*tangible asset*) dan asset tidak berwujud (*intangible asset*) perusahaan dilakukan dengan menggunakan metode VAIC, dengan kata lain kinerja *Intellectual Capital* suatu perusahaan dapat diukur dengan metode ini. Berdasarkan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC), terdapat tiga komponen pembentuknya, yaitu VACA, VAHU dan STVA.

a. *Value Added Capital Employed (VACA)*

Capital employed atau *physical capital* adalah hubungan yang harmonis yang dimiliki oleh perusahaan dengan mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang handal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari

hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar (Ghadah et al., 2024).

b. *Value Added Human Capital (VAHU)*

Human Capital sebagai kombinasi pengetahuan, keahlian, inovasi dan kemampuan pekerja perusahaan secara individual untuk menyelesaikan tugasnya. *Human Capital* yang tinggi akan dapat mendorong peningkatan kinerja keuangan. *Human Capital* dapat meningkat jika perusahaan dapat memanfaatkan dan mengembangkan pengetahuan, kompetensi, dan keterampilan karyawan secara efisien. Dengan memiliki karyawan yang memiliki keterampilan dan keahlian maka dapat meningkatkan kinerja suatu perusahaan.

c. *Struktural Capital Value Added (STVA)*

Struktural Capital merupakan kemampuan organisasi meliputi infrastruktur, sistem informasi, rutinitas, prosedur dan budaya organisasi yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan intelektual yang optimal (Amalia & Rokhayadi, 2020). Suatu organisasi yang memiliki prosedur yang baik maka *Intellectual Capital* akan mencapai kinerja secara optimal. *Structural capital* menjadi infrastruktur perusahaan yang membantu meningkatkan produktivitas karyawan. Termasuk dalam hal ini adalah *database, organizational charts, process manuals, strategic routines*, dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar dari materialnya.

2.2.6.4 Pengukuran *Intellectual Capital*

*The Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*TM (Marzo, 2022)

1. *Value Added Capital Employed (VACA)*

Hubungan *Value Added* yang pertama adalah menggunakan modal fisik (CA) disebut sebagai VACA. Hal ini merupakan indikator bahwa *Value Added* diciptakan oleh satu unit modal fisik. Hubungan ini dirumuskan

$$\text{VACA} = \text{VA} / \text{CE}$$

Keterangan :

VACA : *Value added capital employed* : rasio dari VA terhadap CE

VA : *Value added*

CE : *capital employed* : dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)

2. *Value Added Human Capital (VAHU)*

Hubungan yang kedua adalah *Value Added* dan *Human Capital*. menunjukkan berapa banyak *Value Added* diciptakan oleh satu rupiah yang dihabiskan untuk karyawan. Hubungan antara *Value Added* dan *Human Capital* menunjukkan kemampuan untuk menciptakan nilai *Human Capital* dalam sebuah perusahaan. Hubungan ini dirumuskan

$$\text{VAHU} = \text{VA} / \text{HC}$$

Keterangan :

VAHU : *Value added human capital* : rasio dari VA terhadap HC

VA : *Value added*

HC : *Human capital* : beban karyawan

3. *Struktural Capital Value Added (STVA)*

Hubungan ini menunjukkan kontribusi *Modal Struktural* (SC) dalam penciptaan nilai. Dalam model Pulic hubungan ini dirumuskan dengan

$$\text{STVA} = \text{SC} / \text{VA}$$

Keterangan :

STVA : *Structural capital value added* : rasio dari SC terhadap VA

SC : *Structural capital* : VA - HC

VA : *Value added*

4. *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*

VAIC mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indikator*). VAIC merupakan penjumlahan dari tiga komponen sebelumnya, yaitu : VACA, VAHU, STVA.

$$\text{VAIC} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

Keterangan :

VAIC : *Value Added Intellectual Capital*

VACA : *Value Added Capital Employed*

VAHU : *Value Added Human Capital*

Skandia Navigator yang dikembangkan oleh Edvinsson & Malone (1997) adalah salah satu metode pengukuran *Intellectual Capital* (IC) yang membagi IC menjadi *Human Capital* dan *Structural Capital*. Model ini berupaya mengukur dan mengelola aset intelektual perusahaan melalui lima perspektif utama, yaitu:

1. *Financial Focus* → Mengukur kinerja keuangan organisasi dan hasil dari investasi dalam IC.
2. *Customer Focus* → Menilai hubungan dengan pelanggan dan nilai yang diberikan kepada mereka.
3. *Process Focus* → Mengevaluasi efisiensi dan efektivitas proses bisnis internal.
4. *Renewal & Development Focus* → Mengukur inovasi, pembelajaran, dan pengembangan sumber daya untuk keberlanjutan perusahaan.
5. *Human Focus* → Menilai kualitas, keterampilan, dan produktivitas sumber daya manusia sebagai aset utama organisasi.

Balanced Scorecard (BSC) yang dikembangkan oleh Kaplan & Norton (1992) adalah alat manajemen strategis yang dapat digunakan untuk mengukur *Intellectual Capital* (IC) dalam organisasi (Kumar et al., 2024). Empat Perspektif dalam *Balanced Scorecard*:

1. *Financial Perspective* → Mengukur dampak keuangan dari *Intellectual Capital*, seperti peningkatan profitabilitas, efisiensi biaya, dan pertumbuhan pendapatan.

2. *Customer Perspective* → Menilai kepuasan pelanggan, loyalitas, serta nilai yang diberikan perusahaan kepada pelanggan melalui inovasi dan layanan.
3. *Internal Business Process Perspective* → Mengevaluasi efektivitas dan efisiensi proses internal yang berkontribusi pada penciptaan nilai, termasuk inovasi, manajemen kualitas, dan operasional.
4. *Learning and Growth Perspective* → Fokus pada pengembangan sumber daya manusia, inovasi teknologi, serta budaya organisasi yang mendukung pembelajaran dan perbaikan berkelanjutan.

Intangible Assets Monitor yang dikembangkan oleh Sveiby (1997) adalah salah satu model pengukuran *Intellectual Capital* (IC) yang berfokus pada aset tidak berwujud dalam organisasi (Kadek et al., 2022). Tiga Kategori Utama dalam *Intangible Assets Monitor* yaitu:

1. *Individual Competence* (Kapabilitas Individu)
 - a. Mengacu pada keterampilan, pengalaman, pengetahuan, dan inovasi yang dimiliki oleh individu dalam organisasi.
 - b. Dapat ditingkatkan melalui pelatihan, pendidikan, dan pengembangan karyawan.
2. *Internal Structure* (Struktur Internal)
 - a. Meliputi sistem, proses, budaya organisasi, paten, dan basis data yang mendukung efisiensi kerja.
 - b. Struktur internal yang kuat membantu perusahaan dalam mempertahankan pengetahuan dan meningkatkan produktivitas.

3. *External Structure* (Hubungan Eksternal)

- a. Mencakup hubungan perusahaan dengan pelanggan, pemasok, mitra bisnis, serta citra dan reputasi perusahaan.
- b. Hubungan eksternal yang baik dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan loyalitas pelanggan.

2.2.7 Nilai Pasar Ekuitas

2.2.7.1 Definisi Nilai Pasar Ekuitas

Nilai Pasar (*Market Value*) adalah harga atau nilai suatu aset, perusahaan, atau produk yang ditentukan berdasarkan interaksi antara penawaran dan permintaan di pasar. Nilai pasar mencerminkan harga yang bersedia dibayar oleh pembeli dan diterima oleh penjual dalam kondisi pasar yang kompetitif.

Nilai Pasar Ekuitas menggambarkan ukuran suatu perusahaan. Semakin besar Nilai Pasar Ekuitas maka akan menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan tersebut dimata pelaku pasar. Pada dasarnya perusahaan dapat dibagi dalam dua kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Nilai Pasar Ekuitas (*market value equity*) di ukur dengan menggunakan nilai kapitalisasi pasar pada satu bulan sebelum pengumuman laporan tahunan Perusahaan (Mulyati, 2018).

Dari berbagai definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai pasar merupakan harga suatu aset atau perusahaan yang ditentukan oleh mekanisme pasar, mencerminkan keseimbangan antara permintaan dan penawaran, serta dipengaruhi oleh informasi yang tersedia, kondisi ekonomi, dan ekspektasi investor.

2.2.7.2 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Pasar Ekuitas

Nilai Pasar Ekuitas dapat berubah seiring waktu karena fluktuasi harga saham dan perubahan jumlah saham yang beredar. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi Nilai Pasar Ekuitas sebuah perusahaan. Diantaranya yaitu :

1. Permintaan dan Penawaran
 - a. Prinsip dasar ekonomi, di mana nilai pasar meningkat jika permintaan tinggi dan penawaran rendah, dan sebaliknya.
 - b. Misalnya, harga saham perusahaan yang sedang populer akan naik karena banyak investor ingin membelinya.
2. Kinerja Keuangan
 - a. Pendapatan, laba bersih, margin keuntungan, dan pertumbuhan bisnis berpengaruh pada valuasi perusahaan.
 - b. Perusahaan dengan laba yang meningkat cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami kerugian.
3. Kondisi Ekonomi
 - a. Inflasi yang tinggi dapat mengurangi daya beli konsumen dan menekan laba perusahaan.
 - b. Suku bunga yang tinggi bisa menurunkan investasi karena biaya pinjaman meningkat.
 - c. Pertumbuhan ekonomi yang stabil biasanya meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai aset.
4. Persaingan di Industri

- a. Jika sebuah perusahaan memiliki keunggulan kompetitif (misalnya teknologi inovatif atau pangsa pasar yang besar), nilai pasarnya akan lebih tinggi.
 - b. Sebaliknya, perusahaan dalam industri dengan persaingan ketat dan margin keuntungan rendah mungkin memiliki valuasi yang lebih rendah
5. Sentimen Investor
- a. Persepsi dan ekspektasi investor terhadap prospek suatu perusahaan dapat menyebabkan harga saham naik atau turun.
 - b. Faktor psikologis, seperti berita positif atau negatif, juga dapat menyebabkan fluktuasi nilai pasar.
6. Peraturan dan Kebijakan Pemerintah
- a. Regulasi perpajakan → Pajak tinggi dapat mengurangi keuntungan perusahaan dan menurunkan nilai pasar.
 - b. Kebijakan moneter → Suku bunga yang ditetapkan bank sentral mempengaruhi investasi dan nilai aset.
 - c. Hukum bisnis & peraturan lingkungan → Aturan yang ketat dapat meningkatkan biaya operasional dan menekan nilai pasar.

2.2.7.3 Pengukuran Nilai Pasar Ekuitas

Nilai Pasar Ekuitas (*market value of equity*) mencerminkan total nilai perusahaan berdasarkan harga sahamnya di pasar modal. Pengukuran Nilai Pasar Ekuitas umumnya dilakukan dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{MVE} = \text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar}$$

1. Harga saham

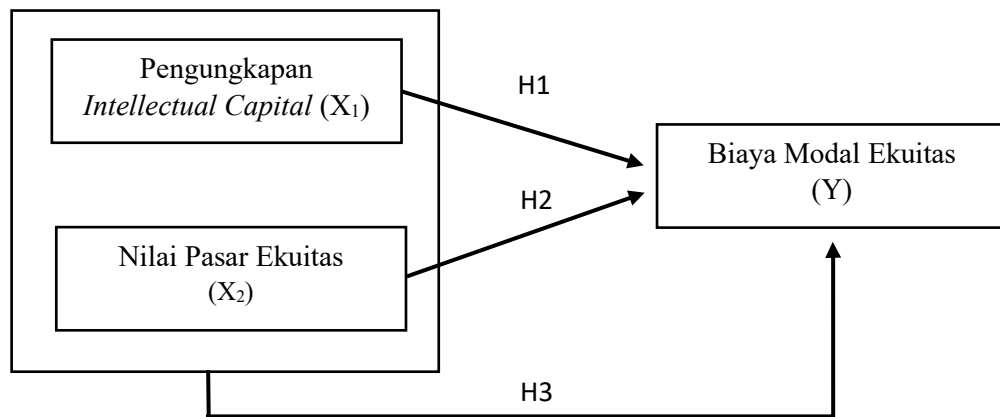
Harga saham yang digunakan dalam perhitungan Nilai Pasar Ekuitas merupakan harga saham perusahaan yang tercatat di pasar modal pada periode tertentu. Harga saham ini dapat diperoleh dari laporan keuangan atau laporan tahunan perusahaan.

2. Jumlah saham beredar

Jumlah saham beredar mengacu pada total saham perusahaan yang telah diterbitkan dan diperdagangkan oleh publik, tidak termasuk saham yang dimiliki kembali oleh perusahaan (*treasury stock*). Informasi mengenai jumlah saham beredar biasanya dicantumkan dalam laporan posisi keuangan atau laporan tahunan (*annual report*) yang diterbitkan oleh Perusahaan.

2.3 Model Konseptual

Model konseptual dalam penelitian ini menjelaskan hubungan antara pengungkapan *Intellectual Capital*, nilai pasar, dan Biaya Modal Ekuitas pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan teori agensi dan sinyal, perusahaan yang lebih transparan dalam mengungkapkan *Intellectual Capital* cenderung meningkatkan kepercayaan investor, yang dapat mempengaruhi nilai pasar dan Biaya Modal Ekuitas.



Gambar 2. 1 Model Konseptual

Sumber : Diolah Peneliti 2025

2.4 Hipotesis Penelitian

Menurut (Sugiyono, 2022:99), hipotesis yaitu jawaban awal terhadap pertanyaan dalam penelitian. Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya serta dari penelitian sebelumnya maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut:

2.4.1 Pengungkapan *Intellectual Capital* Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Pengungkapan *Intellectual Capital* (IC) yang lebih tinggi dapat menurunkan asimetri informasi antara perusahaan dan investor, sehingga mengurangi persepsi risiko dan menurunkan Biaya Modal Ekuitas. Penelitian oleh (Erbach, 2020) menunjukkan bahwa pengungkapan IC tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas, menunjukkan bahwa hasil dapat bervariasi tergantung pada konteks dan metode penelitian yang digunakan.

H₁ : Pengungkapan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas.

2.4.2 Nilai Pasar Ekuitas Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Nilai pasar yang tinggi mencerminkan persepsi positif investor terhadap prospek perusahaan, yang dapat mengurangi persepsi risiko dan menurunkan Biaya Modal Ekuitas. Penelitian oleh (Mulyati, 2018) menemukan bahwa Nilai Pasar Ekuitas berpengaruh signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas, mendukung hipotesis ini.

H₂ : Nilai Pasar berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas.

2.4.3 Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Nilai Pasar Ekuitas terhadap Biaya Modal Ekuitas

Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Nilai Pasar Ekuitas berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas. Artinya, perusahaan yang mengungkapkan informasi modal intelektual secara ekstensif dan memiliki Nilai Pasar Ekuitas yang tinggi akan memperoleh Biaya Modal Ekuitas yang lebih rendah.

H₃ : Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Nilai Pasar Ekuitas berpengaruh secara simultan terhadap Biaya Modal Ekuitas.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Metode Penelitian

Metode yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif, yaitu penelitian yang selanjutnya diolah, dianalisis dan diperiksa untuk pengambilan kesimpulan. Data yang dipakai dalam penelitian ini merupakan data sekunder, karena diperoleh dari sumber yang telah ada, bukan langsung dari peneliti (Sugiyono, 2019:193). Data ini dapat diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) di situs web www.idx.co.id.

3.2 Definisi Operasional Variabel

Menurut (Sugiyono, 2017) definisi dari variabel adalah “Suatu atribut seseorang atau objek, atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”.

Variabel dalam penelitian yang digunakan penelitian ini terdiri dari variabel dependen (variabel terikat) dan variabel independen (variabel bebas).

1. Variabel dependen, yaitu variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Biaya Modal Ekuitas yang diukur dengan *model residual income*.
2. Variabel Independen, yaitu variabel yang menjadi sebab terjadinya atau terpengaruhnya variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah pengungkapan *Intellectual Capital* yang diukur dengan VAIC, dengan menggunakan ketiga komponennya. Variabel independen

lainnya adalah Nilai Pasar Ekuitas yang diukur dengan MVE (*market value of equity*)

Definisi operasional masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Biaya Modal Ekuitas (Y)

Biaya Modal Ekuitas atau *cost of equity capital* adalah tingkat hasil minimum yang harus dihasilkan oleh perusahaan atas dana yang diinvestasikan dalam suatu proyek yang bersumber dari modal sendiri, agar harga saham perusahaan di pasar saham tidak berubah.

Perhitungan Biaya Modal Ekuitas (*cost of equity capital*) dapat menggunakan model residual income yang lebih dikenal dengan Edward Bell Ohlson valuation.

$$R = \frac{B_t + X_{t+1} - P_t}{P_t}$$

Keterangan :

R : Biaya Modal Ekuitas

B_t : Nilai Buku Per Lembar Saham Periode t

X_{t+1} : Laba Per Saham Pada Periode t+1

P_t : Harga Saham Pada Periode t

2. Pengungkapan *Intellectual Capital* (X₁)

Parameter yang digunakan untuk mengukur pengungkapan IC adalah :

- a. *Human Capital*, yang terdiri dari pendidikan, karyawan, pengembangan dan pelatihan, inovasi, *equity issues*, kesehatan dan keamanan karyawan, dan *work- related knowledge*.
- b. *Structural Capital*, yang terdiri dari filosofi manajemen, budaya perusahaan, proses manajemen, kualitas atau penghargaan, sistem informasi, *networking systems*, dan *financial relations*.
- c. *Customer Capital*, yang terdiri dari brand, pelanggan, nama perusahaan, *favourable contracts*, *market share*, *distribution channels*, kerja sama bisnis, perjanjian lisensi, dan perjanjian franchise.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan *Intellectual Capital* yang diukur VAIC mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indikator*). VAIC merupakan penjumlahan dari tiga komponen sebelumnya, yaitu : VACA, VAHU, STVA.

$$\text{VAIC} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

Keterangan :

VAIC : *Value Added Intellectual Capital*

VACA : *Value Added Capital Employed*

VAHU : *Value Added Human Capital*

3. Nilai Pasar Ekuitas (X_2)

Nilai Pasar Ekuitas (*market value of equity*) ialah nilai modal yang dimiliki oleh perusahaan berdasarkan penilaian yang diberikan oleh para pelaku pasar.

$$\text{Nilai Pasar Ekuitas} = \text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan}$$

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi adalah area generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki kuantitas dan fitur tertentu yang dipilih oleh peneliti untuk dipelajari sebelum membuat kesimpulan (Sugiyono, 2022:126) Populasi yang akan diamati dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI tahun 2020, 2021, 2022 dan 2023 yaitu sejumlah 45 perusahaan.

3.3.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2022:127). Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling*, yaitu pengambilan sampel dari suatu populasi menurut kriteria tertentu. Dalam penelitian ini, ada beberapa kriteria pemilihan sampel yang ditetapkan yaitu:

1. Perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut pada LQ-45 selama periode 2020-2023.
2. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data penelitian periode 2020-2023
3. Menggunakan bentuk mata uang rupiah (Rp).

Adapun penjelasan pemilihan sampel dan jumlah saham perusahaan yang masuk ke indeks LQ-45 yang terpilih kemudian dijadikan sampel, di bawah ini disajikan pada tabel yaitu:

Tabel 3. 1 Eliminasi Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
	Jumlah Populasi	45
1.	Perusahaan yang tidak terdaftar secara berturut-turut pada LQ-45 selama periode 2020-2023	(20)
2.	Perusahaan yang tidak melaporkan data dalam variabel penelitian	(5)
3.	Perusahaan yang tidak menggunakan bentuk mata uang rupiah (Rp)	(5)
4.	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	15

Sumber : www.idx.co.id dan www.idnfinancial.com periode 2020-2023 (diolah peneliti 2025)

Dari 45 populasi perusahaan yang masuk dalam indeks lQ-45 periode 2020-2023 terdapat 15 perusahaan yang memenuhi kriteria. Maka dalam penelitian ini, peneliti menggunakan 15 perusahaan dikali 4 tahun periode penelitian laporan keuangan terdapat 60 sampel. Jadi dalam penelitian ini peneliti menggunakan 60 sampel. Berikut ini 15 perusahaan yang memenuhi kriteria yaitu:

Tabel 3. 2 Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Emitmen
1.	ANTM	Aneka Tambang Tbk
2.	ASII	Astra International Tbk

3.	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
4.	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
5.	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
6.	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
7.	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
8.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
9.	EXCL	PT XL Axiata Tbk
10.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
11.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
12.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
13.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
14.	PTBA	Bukit Asam Tbk
15.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk

Sumber : www.idx.co.id periode 2020-2023 (diolah peneliti 2025)

3.4 Teknik Pengumpulan Data

3.4.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Data sekunder merupakan jenis data tambahan yang tidak berasal dari sumber primer, melainkan diperoleh sebelumnya dari sumber lain (Jabnabillah, 2023).

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini informasi Biaya Modal Ekuitas, pengungkapan *Intellectual Capital*, data Nilai Pasar Ekuitas perusahaan

LQ-45 yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia tahun 2020, 2021, 2022 dan 2023 yang telah diaudit.

3.4.2 Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini, bersumber dari Bursa Efek Indonesia di peroleh melalui situs internet yaitu www.idx.co.id dan www.idnfinancials.com periode 2020-2023 (Laporan keuangan perusahaan yang masuk dalam perusahaan LQ-45).

3.5 Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan teknik analisis dengan menggunakan uji regresi linear berganda yang meliputi :

3.5.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistika deskriptif adalah metode-metode yang berkaitan dengan pengumpulan dan penyajian suatu data sehingga memberikan informasi yang berguna. Menurut (Ghozali, 2021 : 19), statistik deskriptif memuat deskripsi umum atas data-data penelitian seperti nilai maksimum, minimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini digunakan untuk memeriksa apakah data yang digunakan dalam analisis regresi linier memenuhi asumsi-asumsi yang diperlukan. Asumsi-asumsi yang digunakan, yaitu:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen dan variabel terkait dalam model regresi mempunyai distribusi data normal atau tidak. Uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) merupakan uji statistik yang dapat digunakan untuk menilai normalitas residual. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi normal apabila nilai 29 signifikansi (asyp.sig) lebih dari 0,05 atau 5%. Jika nilai asyp.sig kurang dari 0,05 atau 5% maka bisa dikatakan bahwa data tersebut tidak terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi mendeteksi adanya korelasi antar variabel independen. Dalam model regresi yang layak, tidak boleh ada korelasi antar variabel independen. Uji statistik yang dapat digunakan untuk mendeteksi multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan nilai VIF atau biasanya disebut uji tolerance dan VIF. Jika nilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,10 maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan dengan pengamatan lain. Uji statistik yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, salah satunya adalah dengan uji spearman-rho. Dalam uji spearman- rho apabila nilai signifikan (p-value) variabel independen

lebih dari 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara tingkat kesalahan pada periode t dan kesalahan periode t-1 (sebelumnya) pada model regresi linier. Uji statistik yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi, salah satunya adalah dengan uji run test. Pada uji run test apabila nilai asymp.sig (2-tailed) lebih dari 0,05 atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

3.6 Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini, teknik yang digunakan adalah teknik analisis regresi berganda, karena variabel bebas dalam penelitian ini lebih dari satu. Teknik analisis regresi berganda merupakan teknik uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan analisis regresi berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Y = Biaya Modal Ekuitas

a = Koefisien Konstanta

β_1, β_2 = Koefisien Regresi

X_1 = Pengungkapan *Intellectual Capital*

X_2 = Nilai Pasar Ekuitas

e = Error

3.7 Pengujian Hipotesis

Pada penelitian ini pengujian hipotesis bisa terbagi menjadi dua yaitu:

1. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variable dependen dipengaruhi secara simultan oleh variable independen. Dalam uji ini apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa variable independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variable dependen sehingga hipotesis tersebut diterima.

2. Pengujian Hipotesis (Uji T)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variable dependen dipengaruhi oleh variable independen secara parsial atau sendiri-sendiri. Uji ini sama seperti Uji F, apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa variable independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variable dependen sehingga hipotesis tersebut diterima dan apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka hipotesis ditolak atau bisa disimpulkan bahwa variable independen secara parsial tidak mempengaruhi terhadap variable dependen.

3. Koefisien Determinasi R^2

Koefisien determinasi adalah koefisien yang besarnya menunjukkan kemampuan seberapa besar pengaruh variable independen terhadap variable dependen atau dapat dikatakan bahwa koefisien determinasi dapat digunakan untuk memprediksi dan melihat seberapa besar kontribusi pengaruh yang diberikan variable independen secara simultan terhadap variable dependen.

Nilai koefisien determinasi (R^2) dan adjusted R^2 dapat dikatakan baik apabila bernilai lebih dari 0,05 atau 50% karena variable independen mampu memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap variable dependen dalam suatu persamaan regresi.

BAB IV

GAAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1 Aneka Tambang Tbk (ANTM)

Aneka Tambang Tbk (ANTM) adalah perusahaan pertambangan yang didirikan pada tahun 1968 dan berkantor pusat di Jakarta, Indonesia. Sebagai entitas publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode ANTM, perusahaan ini bergerak di sektor eksplorasi, penambangan, pengolahan, dan pemasaran sumber daya mineral seperti emas, nikel, dan bauksit. Beberapa proyek utama yang telah dikembangkan oleh Aneka Tambang termasuk tambang emas Pongkor di Jawa Barat dan tambang nikel di Halmahera Timur. Selain itu, perusahaan juga mengoperasikan pabrik feronikel di Pomalaa, Sulawesi Tenggara, yang menjadi salah satu produsen utama feronikel di Indonesia. Dalam menjalankan bisnisnya, Aneka Tambang Tbk berkomitmen pada praktik pertambangan yang berkelanjutan dan berwawasan lingkungan, serta terus berinovasi dalam meningkatkan nilai tambah produk-produk mineralnya untuk memenuhi kebutuhan pasar domestik dan internasional.

4.1.2 Astra International Tbk (ASII)

Astra International Tbk (ASII) adalah salah satu konglomerat terbesar di Indonesia yang berdiri sejak tahun 1957 dan berkantor pusat di Jakarta. Perusahaan ini terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode ASII dan memiliki portofolio bisnis yang luas di berbagai sektor, termasuk otomotif, agribisnis, alat berat, jasa keuangan, infrastruktur, teknologi informasi, dan properti. Dalam industri otomotif,

Astra International merupakan distributor utama merek-merek terkenal seperti Toyota, Daihatsu, Honda, dan Isuzu di Indonesia. Selain itu, perusahaan juga memiliki anak usaha seperti PT United Tractors Tbk yang bergerak di bidang alat berat dan PT Astra Agro Lestari Tbk yang berfokus pada perkebunan kelapa sawit. Sebagai perusahaan yang terus berkembang, Astra International berkomitmen untuk memberikan kontribusi bagi perekonomian nasional dengan menghadirkan produk dan layanan berkualitas tinggi serta mendukung berbagai inisiatif keberlanjutan di berbagai sektor usahanya.

4.1.3 PT Bank Central Asia Tbk (BBCA)

PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) adalah salah satu bank swasta terbesar di Indonesia yang berdiri sejak tahun 1957 dan berkantor pusat di Jakarta. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode BBCA, bank ini fokus pada layanan perbankan ritel, korporasi, dan investasi. Bank Central Asia dikenal dengan inovasi layanan digitalnya, termasuk aplikasi mobile banking BCA dan internet banking yang memudahkan transaksi nasabah. Selain itu, BCA memiliki jaringan kantor cabang dan ATM yang luas di seluruh Indonesia serta berbagai produk keuangan seperti KPR, kartu kredit, dan asuransi. Dengan prinsip kehati-hatian dan pelayanan prima, BCA terus memperkuat posisinya sebagai bank swasta pilihan utama masyarakat Indonesia.

4.1.4 PT Bank Central Asia Tbk (BBNI)

Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) merupakan salah satu bank milik negara yang berdiri pada tahun 1946 dan berkantor pusat di Jakarta. Sebagai bank dengan kode saham BBNI di Bursa Efek Indonesia, BNI menyediakan

layanan keuangan untuk segmen ritel, korporasi, serta usaha kecil dan menengah (UKM).

BNI memiliki jaringan internasional dengan cabang di beberapa negara, seperti Singapura, Hong Kong, dan Amerika Serikat, untuk mendukung transaksi global. Selain itu, bank ini juga aktif dalam pembiayaan infrastruktur dan pengembangan bisnis berbasis digital guna meningkatkan pengalaman nasabah. Dengan komitmen terhadap inklusi keuangan, BNI terus berinovasi dalam menyediakan produk perbankan yang kompetitif dan modern.

4.1.5 PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI)

PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) adalah bank milik negara yang berdiri pada tahun 1895 dan berkantor pusat di Jakarta. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode BBRI, bank ini memiliki spesialisasi dalam pembiayaan mikro, usaha kecil dan menengah (UMKM), serta perbankan ritel. Sebagai pemimpin dalam layanan keuangan mikro di Indonesia, BRI memiliki jaringan cabang yang luas hingga ke pelosok daerah, didukung oleh agen BRILink yang memungkinkan transaksi perbankan tanpa harus ke kantor cabang. Selain itu, BRI terus mengembangkan layanan digital melalui BRImo dan BRI Internet Banking untuk memberikan kenyamanan bagi nasabah.

4.1.6 PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN)

PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN) adalah bank milik negara yang berdiri sejak tahun 1897 dan berkantor pusat di Jakarta. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode BBTN, bank ini fokus pada pembiayaan sektor

perumahan melalui Kredit Pemilikan Rumah (KPR) serta berbagai produk perbankan lainnya.

Bank BTN dikenal sebagai penyedia KPR terbesar di Indonesia, dengan berbagai program kredit perumahan subsidi maupun non-subsidi yang mendukung kepemilikan rumah bagi masyarakat. Selain itu, BTN terus mengembangkan layanan digital dan fintech guna meningkatkan efisiensi dan aksesibilitas produk keuangan bagi nasabahnya.

4.1.7 PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI)

PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) merupakan salah satu bank terbesar di Indonesia yang berdiri pada tahun 1998 sebagai hasil merger empat bank milik negara. Dengan kode saham BMRI di Bursa Efek Indonesia, bank ini menawarkan layanan keuangan lengkap, mulai dari perbankan ritel hingga korporasi dan investasi.

Bank Mandiri memiliki jaringan luas dengan ribuan cabang dan ATM di seluruh Indonesia serta kehadiran internasional di beberapa negara. Bank ini juga aktif dalam mendukung sektor infrastruktur, industri, dan bisnis digital melalui inovasi layanan seperti Livin' by Mandiri dan Mandiri Online.

4.1.8 Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) adalah perusahaan agribisnis yang berdiri sejak tahun 1972 dan berkantor pusat di Jakarta. Dengan kode saham CPIN di Bursa Efek Indonesia, perusahaan ini bergerak di bidang produksi pakan ternak, pembibitan ayam, serta pengolahan makanan berbasis unggas.

Charoen Pokphand Indonesia memiliki pabrik pakan ternak yang tersebar di berbagai wilayah Indonesia serta jaringan distribusi yang kuat. Selain itu, perusahaan juga memproduksi produk makanan olahan seperti nugget dan sosis dengan merek Golden Fiesta dan Fiesta Chicken.

4.1.9 PT XL Axiata Tbk (EXCL)

PT XL Axiata Tbk (EXCL) adalah salah satu perusahaan telekomunikasi terbesar di Indonesia yang berdiri sejak tahun 1996 dan berkantor pusat di Jakarta. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode EXCL, perusahaan ini menyediakan layanan seluler, internet, dan data bagi jutaan pelanggan di seluruh Indonesia. XL Axiata dikenal dengan inovasi dalam layanan digital dan jaringan 4G serta tengah mengembangkan jaringan 5G untuk meningkatkan pengalaman pelanggan. Dengan layanan XL Prioritas, AXIS, dan XL Home, perusahaan terus berkomitmen untuk memberikan konektivitas yang andal dan terjangkau.

4.1.10 Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) adalah anak perusahaan Indofood yang berdiri sejak tahun 2009 dan berkantor pusat di Jakarta. Dengan kode saham ICBP di Bursa Efek Indonesia, perusahaan ini berfokus pada produksi makanan olahan, termasuk mi instan, makanan ringan, produk susu, dan minuman. ICBP dikenal dengan merek-merek ternama seperti Indomie, Pop Mie, Chitato, dan Milkuat yang telah menjadi bagian dari kehidupan masyarakat Indonesia. Dengan jaringan distribusi yang luas, Indofood CBP juga telah mengeksport produknya ke berbagai negara di dunia.

4.1.11 Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) adalah perusahaan makanan terintegrasi yang berdiri sejak tahun 1990 dan berkantor pusat di Jakarta. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode INDF, perusahaan ini memiliki bisnis di berbagai sektor, termasuk produk makanan olahan, agribisnis, distribusi, dan kemasan. Sebagai produsen Indomie, Indofood Sukses Makmur merupakan salah satu perusahaan makanan terbesar di Indonesia dan memiliki jejak global melalui ekspor produknya ke lebih dari 80 negara.

4.1.12 Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP)

PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP) adalah salah satu produsen semen terbesar di Indonesia yang berdiri sejak tahun 1985 dan berkantor pusat di Jakarta. Dengan kode saham INTP di Bursa Efek Indonesia, perusahaan ini memproduksi berbagai jenis semen untuk kebutuhan konstruksi di Indonesia dan luar negeri. Indocement mengoperasikan 13 pabrik semen di Indonesia dan terus berinovasi dalam produksi semen ramah lingkungan untuk mendukung pembangunan yang berkelanjutan.

4.1.13 Kalbe Farma Tbk (KLBF)

PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) adalah perusahaan farmasi yang berdiri sejak tahun 1966 dan berkantor pusat di Jakarta. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode KLBF, perusahaan ini bergerak di bidang produksi obat-obatan, suplemen kesehatan, dan produk nutrisi. Kalbe Farma memiliki berbagai merek terkenal seperti Promag, Fatigon, Hydro Coco, dan Diabetasol yang telah dikenal luas di pasar Indonesia dan internasional.

4.1.14 Bukit Asam Tbk (PTBA)

PT Bukit Asam Tbk (PTBA) adalah perusahaan tambang batu bara yang berdiri sejak tahun 1950 dan berkantor pusat di Sumatera Selatan. Dengan kode saham PTBA di Bursa Efek Indonesia, perusahaan ini bergerak di bidang eksplorasi, penambangan, dan perdagangan batu bara untuk pasar domestik dan ekspor.

4.1.15 Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) adalah produsen semen terbesar di Indonesia yang berdiri sejak tahun 1957 dan berkantor pusat di Surabaya. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode SMGR, perusahaan ini memiliki beberapa anak usaha yang mengoperasikan pabrik semen di berbagai daerah. Semen Indonesia terus berinovasi dalam produksi semen ramah lingkungan untuk mendukung pembangunan berkelanjutan.

BAB V

ANALISIS HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Analisis Data Penelitian

5.1.1 Uji Deskriptif Statistik

Dengan menghitung rata-rata, standar deviasi, maksimum, dan metrik lainnya, pengujian ini memberi perspektif menyeluruh terhadap data. Berikut temuan dari uji statistik deskriptif yang dilakukan studi ini.

Tabel 5. 1 Analisis Statistik Dskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i>	60	3.45	88.03	21.4248	20.74530
Nilai Pasar Ekuitas	60	12.06	15.06	13.9455	0.55979
Biaya Modal Ekuitas	60	-.85	0.80	-0.2472	0.43754
Valid N (listwise)	60				

Sumber : Hasil SPSS (lampiran) data diolah penulis, 2025

Hasil yang di peroleh melalui analisis statistic deskriptif di atas adalah sebagai berikut:

1. Variabel Pengungkapan *Intellectual Capital* dengan sampel sejumlah 60 dengan niai minimum 3,45 serta maksimum 88,03 dengan rata-rata mean 21,4248 serta standar dvisiasinya 20,74530
2. Variabel Nilai Pasar Ekuitas memiliki jumlah sampel sebanyak 60 dengan nilai minimum 12,06 serta maksimum 15,06 dengan rata-rata mean 13,9455 dan standar devisiasinya 0,55979
3. Variabel Biaya Modal Ekuitas punya jumlah sampel sebanyak 60 dengan

nilai minimum -0,85 dan maksimum 0,80 dengan mean -0,2472 serta standar devisiasinya 0,43754

5.2 Uji Asumsi Klasik

Untuk mendapatkan model regresi studi ini, uji asumsi klasik dipakai. Ini menggunakan uji normalitas, multikolinieritas, dan heterokedastisitas pada data.

5.2.1 Uji Normaitas

Untuk melihat apakah distribusi data variabel penelitian normal, dipakai uji normalitas. Pengujian ini memakai signifikan 5%, seperti yang ditunjukkan oleh ouput SPSS berikut:

Tabel 5. 2 Hasil Uji Normalitas

			Unstandardized Residual
N			60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		0,0000000
	Std. Deviation		0,36018708
Most Extreme Differences	Absolute		0,104
	Positive		0,104
	Negative		-0,064
Test Statistic			0,104
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			0,170
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.		0,105
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0,097
		Upper Bound	0,112
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			
d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.			

Sumber : Hasil SPSS (lampiran) data diolah penulis, 2025

Data terdistribusi normal karena nilai yang dihasilkan dari uji normalitas Kolmogorov Smitnov menggunakan SPSS adalah 0,105, yang melebihi nilai signifikansi $>0,05$.

5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji ini dilaksanakan guna memastikan bahwa model regresi tidak ada korelasi antar variabel. Ada ataupun tidaknya multikolinearitas antara variabel independen bisa ditentukan dengan memastikan nilai *Varriance Inflation Factor* (VIF) serta toleransi. Dengan nilai VIF <10.000 dan nilai toleransi $>0,10$, gejala multikolinearitas tidak terlihat (Ghozali, 2018;107). Hasil rangkuman dari ouput SPSS untuk pengujian multikolinearitas disajikan berikut ini:

Tabel 5. 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1.	Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i>	0,971	1,030
	Nilai Pasar Ekuitas	0,971	1,030
a. Dependent Variable: Biaya Modal Ekuitas			

Sumber: Hasil SPSS (lampiran) data diolah penulis, 2025

Variabel Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Nilai Pasar Ekuitas semuanya memiliki nilai toleransi $>0,10$, seperti yang ditunjukkan pada tabel output. Selanjutnya, Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Nilai Pasar Ekuitas semuanya memiliki nilai vif <10 . Sebab itu, model regresi tidak menunjukkan indikasi multikolinearitas.

5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual dalam model regresi. Salah satu metode yang dapat digunakan untuk menguji heterokedastisitas adalah uji Spearman's rho. Hasil uji heterokedastisitas dengan metode Spearman's rho berdasarkan output SPSS dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 5. 4 Hasil Uji Heterokedastisitas

			Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i>	Nilai Pasar Ekuitas	Unstandardized Residual
Spearman's rho	Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i>	Correlation Coefficient	1,000	-.405**	-0,015
		Sig. (2- tailed)		0,001	0,908
		N	60	60	60
	Nilai Pasar Ekuitas	Correlation Coefficient	-.405**	1,000	0,006
		Sig. (2- tailed)	0,001		0,966
		N	60	60	60
	Biaya Modal Ekuitas	Correlation Coefficient	-0,015	0,006	1,000
		Sig. (2- tailed)	0,908	0,966	
		N	60	60	60
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).					

Sumber : Hasil SPSS (lampiran) data diolah penulis, 2025

Berdasarkan hasil uji Spearman's rho, diketahui bahwa nilai signifikansi (Sig.) untuk semua variabel lebih besar dari 0,05, yaitu masing-masing 0,931, 0,791, dan 0,962. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara variabel independen dengan residual. Dengan demikian, dapat

disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami heterokedastisitas, sehingga memenuhi asumsi klasik regresi linier.

5.2.4 Uji Autokorelasi

Kesalahan yang muncul dari model regresi linier dari periode $t-1$ (waktu sebelumnya) dapat diuji menggunakan uji run test untuk melihat apakah kesalahan tersebut terjadi secara acak atau menunjukkan pola tertentu yang mengindikasikan autokorelasi. Guna menguji autokorelasi, uji run test digunakan dengan melihat jumlah runs yang terbentuk dalam data residual. Jika data residual memiliki pola yang teratur, maka ada indikasi autokorelasi. Sebaliknya, jika data residual bersifat acak, maka tidak ada autokorelasi. Hasil Uji Run Test ditunjukkan dalam tabel berikut:

Tabel 5. 5 Hasil Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	0,01879
Cases < Test Value	29
Cases >= Test Value	30
Total Cases	59
Number of Runs	31
Z	0,134
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,894
a. Median	

Sumber : Hasil SPSS (lampiran) data diolah penulis, 2025

Berdasarkan output di atas, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,894, yang lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa residual tersebar secara acak sehingga tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi ini. Dengan demikian, asumsi regresi klasik terkait autokorelasi telah terpenuhi.

5.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Menemukan pengaruh dan arah hubungan antara dua atau lebih variabel bisa dilakukan melalui analisis menggunakan regresi linier berganda. Hal ini akan menghasilkan nilai koefisien untuk semua variabel independen. Hasil rangkuman dari output SPSS ditunjukkan dalam tabel berikut:

Tabel 5. 6 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,245	0,487		10,777	0,000
	Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i>	-0,008	0,001	-0,587	-8,703	0,000
	Nilai Pasar Ekuitas	-0,381	0,035	-0,743	-11,022	0,000
a. Dependent Variable: Biaya Modal Ekuitas						

Sumber : Hasil SPSS (lampiran) data diolah penulis, 2025

$$Y = 5,245 - 0,008X_1 - 0,381X_2 + \epsilon$$

Berdasarkan output di atas diketahui bahwa:

1. Nilai konstanta sebesar 5,245, berarti bila variabel independent tidak mengalami perubahan atau = 0, akibatnya nilai Biaya Modal Ekuitas 5,245.
2. Koefisien regresi variabel Pengungkapan *Intellectual Capital* senilai -0,008
Artinya jika nilai Pengungkapan *Intellectual Capital* naik setiap 1 satuan, akibatnya Biaya Modal Ekuitas akan kurang sejumlah 0,008.
3. Koefisien regresi variabel Nilai Pasar Ekuitas senilai -0,381 berarti bila nilai Nilai Pasar Ekuitas mengalami naik setiap 1 satuan maka Biaya Modal Ekuitas akan kurang sebesar 0,381.

5.4 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Untuk mencari proporsi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dilakukan dengan mengukur koefisien determinasi (R²). Hasil uji regresi linier berganda untuk bagian uji koefisien determinasi (R²) ditunjukkan di bawah ini.

Tabel 5. 7 Hasil Uji Koefisien Korelasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.865 ^a	0,748	0,739	0,14658
a. Predictors: (Constant), Nilai Pasar Ekuitas, Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i>				

Sumber : Hasil SPSS (lampiran) data diolah penulis, 2025

Output ini memperlihatkan bahwasanya nilai R Square yakni 0,748. Dengan demikian, tekanan keuangan dan ukuran profitabilitas menyumbang 74,8% varians dalam Biaya Modal Ekuitas, sementara faktor-faktor lain (tidak termasuk sebagai variabel independen) menyumbang 24,2%. Selain itu, hasil sebelumnya memperlihatkan bahwasanya nilai Adjusted R Square yakni 0,739, yang cukup mendekati angka 1, yang memperlihatkan bahwasanya model memiliki kapasitas yang cukup kuat untuk menjelaskan variabel terikat.

5.5 Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang dipakai dalam penelitian ini ada 2 yakni uji parsial (uji T) serta uji simultan (uji F)

5.5.1 Uji Parsial (uji T)

Berikut adalah hasil uji parsial (uji T) yang diperoleh dari studi ini

Tabel 5. 8 Hasil Uji Parsial (Uji T)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,245	0,487		10,777	0,000
	Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i>	-0,008	0,001	-0,587	-8,703	0,000
	Nilai Pasar Ekuitas	-0,381	0,035	-0,743	-11,022	0,000
a. Dependent Variable: Biaya Modal Ekuitas						

Sumber : Hasil SPSS (lampiran) data diolah penulis, 2025

Berdasarkan output uji parsial di atas didapatkan hasil:

1. Berdasarkan hasil uji parsial pada variabel Pengungkapan *Intellectual Capital* (X1) terhadap Biaya Modal Ekuitas (Y), diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,05), serta nilai t-hitung sebesar $-8,703 < t\text{-tabel } 2,002$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Pengungkapan *Intellectual Capital* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas. Artinya, semakin tinggi pengungkapan *Intellectual Capital* yang dilakukan perusahaan, maka semakin rendah Biaya Modal Ekuitas yang ditanggung.

2. Berdasarkan hasil uji parsial pada variabel Nilai Pasar Ekuitas (X2) terhadap Biaya Modal Ekuitas (Y), diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,05), serta nilai t-hitung sebesar $-11,022 < t\text{-tabel } 2,002$. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel Nilai Pasar Ekuitas juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas. Artinya, semakin tinggi Nilai Pasar Ekuitas perusahaan, maka Biaya Modal Ekuitas akan semakin menurun.

5.5.2 Uji Simultan (uji F)

Berikut hasil uji parsial (uji T) yang di peroleh dari dari penelitian ini

Tabel 5. 9 Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,641	2	1,820	84,722	<,001 ^b
	Residual	1,225	57	0,021		
	Total	4,865	59			
a. Dependent Variable: Biaya Modal Ekuitas						
b. Predictors: (Constant), Nilai Pasar Ekuitas, Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i>						

Sumber : Hasil SPSS (lampiran) data diolah penulis, 2025

Berdasarkan hasil uji simultan pada variabel Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Nilai Pasar Ekuitas terhadap Biaya Modal Ekuitas, diperoleh nilai signifikansi sebesar $< 0,001$ yang lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, serta nilai Fhitung sebesar $84,722 > F\text{tabel } 3,16$. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tersebut signifikan secara simultan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Nilai Pasar Ekuitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas.

5.6 Pembahasan Hasil Penelitian

Dariolah data yang telah di lakukan dan mendapatkan hasil penelitian maka bisa di simpulkan pembahasan sebagai berikut:

5.6.1 Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital* Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, diketahui bahwa Pengungkapan *Intellectual Capital* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas. Hal tersebut dapat dilihat dari tingkat signifikansi 0,000, dimana $0,000 < 0,05$ yang artinya variabel Pengungkapan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas. Selain itu, juga dapat dilihat dari nilai t yang dihasilkan menunjukkan nilai $-t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-8,703 < 2,0210$) dengan koefisien regresi sebesar -0,008 sehingga hipotesis diterima.

Nilai koefisien regresi yang negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan *Intellectual Capital*, semakin rendah Biaya Modal Ekuitas yang harus ditanggung perusahaan. Dalam perspektif teori agensi, pengungkapan *Intellectual Capital* dapat mengurangi asimetri informasi antara manajer (agen) dan investor (prinsipal). Ketika perusahaan secara sukarela mengungkapkan informasi terkait aset tidak berwujud seperti modal intelektual, hal ini meningkatkan transparansi dan akuntabilitas manajemen, yang pada akhirnya menurunkan persepsi risiko investor. Dengan berkurangnya risiko yang dirasakan, investor menuntut tingkat pengembalian yang lebih rendah, sehingga berdampak pada penurunan Biaya Modal Ekuitas.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa pengungkapan *Intellectual Capital* berpengaruh negatif terhadap Biaya Modal Ekuitas. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Erbach, 2020), yang menemukan bahwa pengungkapan *Intellectual Capital* tidak signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas dengan koefisien regresi sebesar -0,717 dan nilai signifikansi 0,476 (di atas 0,05). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa meskipun terdapat pengaruh negatif, hubungan antara kedua variabel tidak cukup kuat untuk dikatakan signifikan.

5.6.2 Pengaruh Nilai Pasar Ekuitas Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, diketahui bahwa Nilai Pasar Ekuitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas. Hal tersebut dapat dilihat dari tingkat signifikansi 0,000, dimana $0,000 < 0,05$ yang artinya variabel Nilai Pasar Ekuitas berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas. Selain itu, juga dapat dilihat dari nilai t yang dihasilkan menunjukkan nilai $-t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-11,022 < 2,0210$) dengan koefisien regresi sebesar -0,381 sehingga hipotesis diterima.

Nilai koefisien regresi yang negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi Nilai Pasar Ekuitas suatu perusahaan, maka semakin rendah Biaya Modal Ekuitas yang harus ditanggung. Hal ini disebabkan karena Nilai Pasar Ekuitas mencerminkan persepsi investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan di masa depan. Ketika nilai pasar tinggi, investor menganggap perusahaan memiliki reputasi dan manajemen yang baik, sehingga risiko yang diasosiasikan menjadi lebih rendah.

Dalam kaitannya dengan teori agensi, kondisi ini mencerminkan bahwa manajer (agen) telah mampu menunjukkan kinerja yang sesuai dengan harapan pemilik (prinsipal), sehingga menurunkan potensi konflik kepentingan serta mengurangi asimetri informasi. Semakin baik hubungan antara agen dan prinsipal ini, semakin rendah pula risiko yang dipersepsikan oleh investor, yang pada akhirnya membuat mereka menuntut tingkat pengembalian yang lebih rendah dan berdampak pada menurunnya Biaya Modal Ekuitas.

Penelitian ini sejalan dengan temuan (Erbach, 2020), yang menemukan bahwa Nilai Pasar Ekuitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas. Hasil ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan Nilai Pasar Ekuitas dalam menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan dari investasi mereka. Namun, penelitian ini bertentangan dengan hasil studi Sri Mulyati (2018), yang menemukan bahwa Nilai Pasar Ekuitas memiliki pengaruh positif terhadap Biaya Modal Ekuitas, di mana semakin besar Nilai Pasar Ekuitas suatu perusahaan, semakin besar pula biaya modal yang harus dikeluarkan perusahaan.

5.6.3 Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Nilai Pasar Ekuitas Secara Simultan Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Berdasarkan hasil uji simultan (Uji F) yang telah dilakukan, diketahui bahwa Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Nilai Pasar Ekuitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas. Hal ini dapat dilihat dari nilai F hitung sebesar 84,722 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga

hipotesis yang menyatakan bahwa kedua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas diterima.

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan nilai R Square sebesar 0,748, yang berarti bahwa Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Nilai Pasar Ekuitas secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi Biaya Modal Ekuitas sebesar 74,8%, sedangkan sisanya sebesar 25,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Nilai Adjusted R Square sebesar 0,739 yang cukup mendekati angka 1 menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan yang kuat dalam menjelaskan variabel terikat. Hasil ini mengindikasikan bahwa kombinasi dari tingkat pengungkapan *Intellectual Capital* dan Nilai Pasar Ekuitas merupakan faktor penting yang secara signifikan memengaruhi Biaya Modal Ekuitas perusahaan.

Dalam konteks teori agensi, hasil ini mencerminkan bahwa perusahaan yang mengungkapkan informasi secara transparan dan memiliki nilai pasar yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa manajemen (agen) bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik modal (prinsipal). Tingkat keterbukaan informasi dan persepsi pasar yang baik akan mengurangi asimetri informasi dan potensi konflik antara agen dan prinsipal, sehingga menurunkan risiko yang dirasakan investor dan pada akhirnya berdampak pada penurunan Biaya Modal Ekuitas. Penelitian ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan kedua faktor tersebut dalam menentukan tingkat pengembalian yang diminta. Perusahaan yang memiliki transparansi yang tinggi melalui pengungkapan *Intellectual Capital*

dan didukung oleh Nilai Pasar Ekuitas yang besar akan dipandang memiliki risiko yang lebih rendah, sehingga Biaya Modal Ekuitasnya juga lebih rendah.

BAB VI

PENUTUP

6.1 Kesimpulan

Dari hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, berikut kesimpulan yang ditarik:

1. Pengungkapan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas. Artinya, semakin tinggi tingkat pengungkapan *Intellectual Capital*, semakin rendah Biaya Modal Ekuitas yang harus ditanggung perusahaan. Pengungkapan ini memberikan transparansi yang lebih baik bagi investor sehingga mengurangi risiko investasi.
2. Nilai Pasar Ekuitas berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas. Dengan kata lain, semakin tinggi Nilai Pasar Ekuitas suatu perusahaan, semakin rendah Biaya Modal Ekuitasnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang lebih besar cenderung memiliki kepercayaan investor yang lebih tinggi, sehingga dapat memperoleh dana dengan biaya yang lebih murah.
3. Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Nilai Pasar Ekuitas secara simultan berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas. Ini berarti bahwa kombinasi kedua variabel independen tersebut secara bersama-sama berperan dalam menentukan tingkat Biaya Modal Ekuitas suatu perusahaan.

6.2 Saran

Penelitian ini tidak luput dari kekurangan dan keterbatasan, sebab itu, beberapa rekomendasi dapat diajukan:

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya. Disarankan untuk memperluas cakupan penelitian dengan menambahkan variabel lain yang juga dapat memengaruhi Biaya Modal Ekuitas, seperti struktur kepemilikan, profitabilitas, atau risiko bisnis.

2. Bagi Perusahaan

Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 sebaiknya meningkatkan transparansi dalam pengungkapan *Intellectual Capital* agar dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menurunkan Biaya Modal Ekuitas. Selain itu, perusahaan perlu menjaga dan meningkatkan Nilai Pasar Ekuitas dengan strategi keuangan yang baik untuk menarik lebih banyak investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Afiad, F. P., Sari, E. N., & Hani, S. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan *Intellectual Capital* yang Dimoderasi Profitabilitas. *Owner*, 7(1), 545–563. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1220>
- Anam, M. C., Ravitasari, S., Nisa, L. K., & Larassaty, A. L. (2023). Human Capital: Kompetensi Karyawan Untuk Meningkatkan Kinerja Di UMKM Tas Kecamatan Tanggulangin. *Jurnal Ilmiah Swara MaNajemen (Swara Mahasiswa Manajemen)*, 3(2), 394. <https://doi.org/10.32493/jism.v3i2.31528>
- Arif, B. S., Anggoro Seto, A., Lusiana Yulianti, M., Kusumastuti, R., Astuti, N., Galuh Febrianto, H., Sukma, P., Indah Fitriana, A., Hanani, T., Zulman Hakim, M., Jumiaty, E., & Fauzan, R. (2023). *Analisis Laporan Keuangan*. www.globaleksekuatifteknologi.co.id
- Azmi, Z., & Januryanti, J. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Sticky Cost. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 6(1), 274. <https://doi.org/10.33087/jmas.v6i1.219>
- Buana, P., Dewi, T., & Rahayu, Y. (2021). *Pengaruh Physcal Capital, Human Capital Dan Structural Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan*.
- Erbach, S. A. (2020). Pengungkapan *Intellectual Capital* Dan Nilai Pasar Ekuitas Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Musamus Accounting Journal*, 3(1), 23–29. <https://doi.org/10.35724/maj.v3i1.3847>
- Fajriyani, D., Bhayangkara, U., & Raya, J. (2023). *Tantangan Kompetensi SDM dalam Menghadapi Era Digital (Literatur Review) Dr Achmad Fauzi*. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v4i6>
- Ghadah, G., Mufidah, M., Masnun, M., Febrianti, I., & Adisetiawan, R. (2024). Pengaruh Value Added of Capital Employed, Human Capital Structural Capital Value Added, Intelctual Coeffisients, Return on Assets terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 8(1), 854. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v8i1.1788>
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Unit Penerbit dan Percetakan (UPP STIM YKPN).
- Jabnabillah. (2023). *Efektivitas Situs Web Pemerintah Sebagai Sumber Data Sekunder Bahan Ajar Perkuliahan Statistika*.

- Kadek, I., Wardifa, S., Yanthi, D., Akuntansi, J., Ekonomi, F., Bisnis, D., & Surabaya, U. N. (2022). *Kontribusi Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan dan Harga Saham* (Vol. 11, Issue 1). <https://journal.unesa.ac.id/index.php/akunesa/index>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Pertama). PT Raja Grafindo Persada.
- Kumar, S., Lim, W. M., Sureka, R., Jabbour, C. J. C., & Bamel, U. (2024). Balanced scorecard: trends, developments, and future directions. In *Review of Managerial Science* (Vol. 18, Issue 8, pp. 2397–2439). Springer Science and Business Media Deutschland GmbH. <https://doi.org/10.1007/s11846-023-00700-6>
- Leatemala, S. Y., Radianto, A. J. V., Limba, F. B., Sitanala, T. F., & Batkunda, A. A. (2024). Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan dengan Keunggulan Bersaing Sebagai Variabel Intervening. *Media Bina Ilmiah*, 19.
- Manik, E. (2024). *Pengantar Pasar Modal (Konsep dan Praktik)*. www.freepik.com
- Marzo, G. (2022). A theoretical analysis of the value added intellectual coefficient (VAIC). *Journal of Management and Governance*, 26(2), 551–577. <https://doi.org/10.1007/s10997-021-09565-x>
- Mulyati, S. (2018). Pengaruh Nilai Pasar Ekuitas, Leverage dan Voluntary Disclosure terhadap Cost of Equity Capital pada Perusahaan yang Tergabung Dalam LQ45 di BEI. *Jurnal Visioner & Strategis*, 7(1). www.idx.co.id
- Riady, A., Prodi Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar Bongaya, M., Muh Jusuf Radja Mahasiswa Prodi Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar Bongaya, I., Hasyim Mochtar Mahasiswa Prodi Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar Bongaya, I., Corresponding Author, I., & author, N. (2024). Pengaruh Human Capital dan Structural Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Konvensional. In *Insan Cita Bongaya Research Journal E-ISSN* (Vol. 3, Issue 2). www.idx.co.id.
- Saragih, A. E., & Sihombing, U. T. (2021). Pengaruh *Intellectual Capital*, Good Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D (Sutopo, Ed.;2 Ed). Alfabeta.
- Sugiyono. (2022a). Metode Penelitian Sugiyono.
- Sugiyono. (2022b). Metode Penelitian sugiyono 2022.

Thomas, A. S. (1998). *Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations*.

Wulandari, A., & Purbawati, D. (2022). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Administrasi Bisnis, X*.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Emitmen
1.	ANTM	Aneka Tambang Tbk
2.	ASII	Astra International Tbk
3.	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
4.	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
5.	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
6.	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
7.	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
8.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
9.	EXCL	PT XL Axiata Tbk
10.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
11.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
12.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
13.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
14.	PTBA	Bukit Asam Tbk
15.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk

Lampiran 2 Data Mentah Pengungkapan *Intellectual Capital Value Added*

Capital Employed (VACA)

NO	KODE	TAHUN	VA	CE	VACA
1.	ANTM	2020	25.805.925.000.000	19.039.449.000.000	1,35539243
		2021	35.934.445.000.000	20.837.098.000.000	1,72454173
		2022	42.602.703.000.000	23.712.060.000.000	1,79666815
		2023	38.369.672.000.000	31.165.670.000.000	1,23115184
2.	ASII	2020	168.323.000.000.000	195.454.000.000.000	0,86118985
		2021	227.942.000.000.000	215.615.000.000.000	1,05717135
		2022	295.908.000.000.000	243.720.000.000.000	1,21413097
		2023	312.110.000.000.000	250.418.000.000.000	1,24635609
3.	BBCA	2020	52.424.901.000.000	184.714.709.000.000	0,28381552
		2021	52.132.405.000.000	202.848.934.000.000	0,25700113
		2022	56.850.755.000.000	221.181.655.000.000	0,25703196
		2023	69.900.878.000.000	242.537.593.000.000	0,28820636
4.	BBNI	2020	36.329.003.000.000	112.872.199.000.000	0,32185962
		2021	29.144.009.000.000	126.519.977.000.000	0,23035105
		2022	46.212.182.000.000	140.197.662.000.000	0,32962163
		2023	52.696.493.000.000	154.732.520.000.000	0,34056508
5.	BBRI	2020	114.759.879.000.000	229.466.882.000.000	0,50011521
		2021	120.254.285.000.000	291.786.804.000.000	0,41213065
		2022	125.916.130.000.000	303.395.317.000.000	0,41502331
		2023	150.511.785.000.000	316.472.142.000.000	0,47559252
6.	BBTN	2020	18.330.424.000.000	19.987.845.000.000	0,91707855
		2021	17.762.966.000.000	21.406.647.000.000	0,82978740
		2022	16.824.420.000.000	25.909.354.000.000	0,64935699
		2023	18.331.824.000.000	30.479.152.000.000	0,60145453
7.	BMRI	2020	59.446.682.000.000	204.699.668.000.000	0,29040927
		2021	58.370.107.000.000	222.111.282.000.000	0,26279668
		2022	68.312.178.000.000	252.245.455.000.000	0,27081629
		2023	88.065.488.000.000	287.494.962.000.000	0,30632011
8.	CPIN	2020	39.635.337.000.000	13.349.683.000.000	2,96900960
		2021	48.169.749.000.000	25.149.999.000.000	1,91529825
		2022	52.909.349.000.000	26.327.214.000.000	2,00968279
		2023	57.285.655.000.000	27.028.758.000.000	2,11943349
9.	EXCL	2020	23.868.670.000.000	19.137.366.000.000	1,24722859
		2021	23.888.285.000.000	20.088.745.000.000	1,18913775
		2022	26.171.298.000.000	25.774.226.000.000	1,01540578

		2023	29.454.836.000.000	26.504.776.000.000	1,11130296
10.	ICBP	2020	38.534.065.000.000	50.318.053.000.000	0,76580994
		2021	48.061.250.000.000	54.723.863.000.000	0,87825032
		2022	55.419.275.000.000	57.473.007.000.000	0,96426615
		2023	57.558.154.000.000	62.104.033.000.000	0,92680219
11.	INDF	2020	67.636.469.000.000	79.138.044.000.000	0,85466440
		2021	83.981.551.000.000	86.632.111.000.000	0,96940442
		2022	95.541.570.000.000	93.623.038.000.000	1,02049209
		2023	95.331.816.000.000	100.464.891.000.000	0,94890678
12.	INTP	2020	11.030.807.000.000	22.176.248.000.000	0,49741539
		2021	11.913.165.000.000	20.620.964.000.000	0,57772105
		2022	12.993.981.000.000	19.566.906.000.000	0,66407949
		2023	14.323.562.000.000	20.969.511.000.000	0,68306610
13.	KLBF	2020	18.096.564.999.549	18.276.082.144.080	0,99017748
		2021	18.998.782.268.311	21.265.877.793.123	0,89339281
		2022	21.460.937.507.601	22.097.328.202.389	0,97120056
		2023	22.319.590.203.502	23.120.022.010.215	0,96537928
14.	PTBA	2020	15.192.959.000.000	16.939.196.000.000	0,89691146
		2021	25.667.737.000.000	24.253.703.000.000	1,05830178
		2022	39.305.134.000.000	28.916.046.000.000	1,35928453
		2023	35.895.870.000.000	21.563.196.000.000	1,66468227
15.	SMGR	2020	29.000.290.000.000	35.653.335.000.000	0,81339628
		2021	29.023.245.000.000	39.782.883.000.000	0,72954102
		2022	30.270.139.000.000	47.239.360.000.000	0,64078216
		2023	32.786.754.000.000	47.800.976.000.000	0,68590135

1. *Value Added Human Capital (VAHU)*

NO	KODE	TAHUN	VA	HC	VAHU
1.	ANTM	2020	25.805.925.000.000	876.938.000.000	29,42730843
		2021	35.934.445.000.000	1.109.767.000.000	32,38017079
		2022	42.602.703.000.000	940.995.000.000	45,27410135
		2023	38.369.672.000.000	1.019.763.000.000	37,62606802
2.	ASII	2020	168.323.000.000.000	18.965.000.000.000	8,875454785
		2021	227.942.000.000.000	19.957.000.000.000	11,42165656
		2022	295.908.000.000.000	22.416.000.000.000	13,20074946
		2023	312.110.000.000.000	24.587.000.000.000	12,69410664
3.	BBCA	2020	52.424.901.000.000	13.349.775.000.000	3,927025062
		2021	52.132.405.000.000	13.487.127.000.000	3,865345451

		2022	56.850.755.000.000	13.651.458.000.000	4,164445658
		2023	69.900.878.000.000	16.197.811.000.000	4,315452131
4.	BBNI	2020	36.329.003.000.000	9.750.781.000.000	3,725753147
		2021	29.144.009.000.000	11.195.268.000.000	2,603243531
		2022	46.212.182.000.000	12.456.022.000.000	3,710027327
		2023	52.696.493.000.000	12.833.769.000.000	4,10608084
5.	BBRI	2020	114.759.879.000.000	33.105.269.000.000	3,466514016
		2021	120.254.285.000.000	38.047.126.000.000	3,160666722
		2022	125.916.130.000.000	39.390.133.000.000	3,196641403
		2023	150.511.785.000.000	37.850.275.000.000	3,976504398
6.	BBTN	2020	18.330.424.000.000	2.977.208.000.000	6,156917488
		2021	17.762.966.000.000	3.782.925.000.000	4,695563882
		2022	16.824.420.000.000	4.190.298.000.000	4,015089142
		2023	18.331.824.000.000	3.982.503.000.000	4,603091071
7.	BMRI	2020	59.446.682.000.000	19.693.977.000.000	3,018520942
		2021	58.370.107.000.000	22.677.112.000.000	2,573965635
		2022	68.312.178.000.000	24.641.746.000.000	2,772213381
		2023	88.065.488.000.000	24.423.089.000.000	3,605829222
8.	CPIN	2020	39.635.337.000.000	652.294.000.000	60,76299491
		2021	48.169.749.000.000	660.402.000.000	72,94004107
		2022	52.909.349.000.000	622.205.000.000	85,03523598
		2023	57.285.655.000.000	745.063.000.000	76,88699479
9.	EXCL	2020	23.868.670.000.000	1.274.264.000.000	18,73133825
		2021	23.888.285.000.000	1.075.801.000.000	22,20511507
		2022	26.171.298.000.000	1.325.529.000.000	19,7440403
		2023	29.454.836.000.000	1.402.242.000.000	21,00552972
10.	ICBP	2020	38.534.065.000.000	1.240.904.000.000	31,05322007
		2021	48.061.250.000.000	1.376.117.000.000	34,92526435
		2022	55.419.275.000.000	801.064.000.000	69,18208158
		2023	57.558.154.000.000	903.214.000.000	63,72593206
11.	INDF	2020	67.636.469.000.000	4.539.280.000.000	14,9002637
		2021	83.981.551.000.000	5.081.040.000.000	16,52841761
		2022	95.541.570.000.000	4.710.590.000.000	20,28229373
		2023	95.331.816.000.000	5.256.523.000.000	18,13590771
12.	INTP	2020	11.030.807.000.000	626.983.000.000	17,59347064
		2021	11.913.165.000.000	601.231.000.000	19,814622
		2022	12.993.981.000.000	666.575.000.000	19,49365188
		2023	14.323.562.000.000	716.150.000.000	20,00078475
13.	KLBF	2020	18.096.564.999.549	1.963.254.318.596	9,21763667
		2021	18.998.782.268.311	2.067.520.129.166	9,189164352
		2022	21.460.937.507.601	2.137.979.095.161	10,03795479

		2023	22.319.590.203.502	2.360.111.432.818	9,457006942
14.	PTBA	2020	15.192.959.000.000	804.774.000.000	18,87854106
		2021	25.667.737.000.000	2.032.854.000.000	12,62645374
		2022	39.305.134.000.000	1.597.223.000.000	24,60841974
		2023	35.895.870.000.000	1.068.465.000.000	33,59573781
15.	SMGR	2020	29.000.290.000.000	1.923.299.000.000	15,07840955
		2021	29.023.245.000.000	1.735.392.000.000	16,72431647
		2022	30.270.139.000.000	1.975.790.000.000	15,32052445
		2023	32.786.754.000.000	2.156.432.000.000	15,20416781

7. *Structural Capital Value Added (STVA)*

NO	KODE	TAHUN	SC	VA	STVA
1.	ANTM	2020	24.928.987.000.000	25.805.925.000.000	0,966017959
		2021	34.824.678.000.000	35.934.445.000.000	0,969116902
		2022	41.661.708.000.000	42.602.703.000.000	0,977912317
		2023	37.349.909.000.000	38.369.672.000.000	0,973422681
2.	ASII	2020	149.358.000.000.000	168.323.000.000.000	0,887329717
		2021	207.985.000.000.000	227.942.000.000.000	0,912447026
		2022	273.492.000.000.000	295.908.000.000.000	0,924246725
		2023	287.523.000.000.000	312.110.000.000.000	0,921223287
3.	BBCA	2020	39.075.126.000.000	52.424.901.000.000	0,745354312
		2021	38.645.278.000.000	52.132.405.000.000	0,741290911
		2022	43.199.297.000.000	56.850.755.000.000	0,759872002
		2023	53.703.067.000.000	69.900.878.000.000	0,76827457
4.	BBNI	2020	26.578.222.000.000	36.329.003.000.000	0,731597892
		2021	17.948.741.000.000	29.144.009.000.000	0,61586383
		2022	33.756.160.000.000	46.212.182.000.000	0,730460206
		2023	39.862.724.000.000	52.696.493.000.000	0,756458765
5.	BBRI	2020	81.654.610.000.000	114.759.879.000.000	0,711525759
		2021	82.207.159.000.000	120.254.285.000.000	0,683611058
		2022	86.525.997.000.000	125.916.130.000.000	0,687171667
		2023	112.661.510.000.000	150.511.785.000.000	0,748522848
6.	BBTN	2020	15.353.216.000.000	18.330.424.000.000	0,837581062
		2021	13.980.041.000.000	17.762.966.000.000	0,787033033
		2022	12.634.122.000.000	16.824.420.000.000	0,750939527
		2023	14.349.321.000.000	18.331.824.000.000	0,782754678
7.	BMRI	2020	39.752.705.000.000	59.446.682.000.000	0,668711922
		2021	35.692.995.000.000	58.370.107.000.000	0,611494425

		2022	43.670.432.000.000	68.312.178.000.000	0,639277407
		2023	63.642.399.000.000	88.065.488.000.000	0,722671281
8.	CPIN	2020	38.983.043.000.000	39.635.337.000.000	0,983542615
		2021	47.509.347.000.000	48.169.749.000.000	0,986290109
		2022	52.287.144.000.000	52.909.349.000.000	0,988240169
		2023	56.540.592.000.000	57.285.655.000.000	0,986993899
9.	EXCL	2020	22.594.406.000.000	23.868.670.000.000	0,946613531
		2021	22.812.484.000.000	23.888.285.000.000	0,954965331
		2022	24.845.769.000.000	26.171.298.000.000	0,949351805
		2023	28.052.594.000.000	29.454.836.000.000	0,952393488
10.	ICBP	2020	37.293.161.000.000	38.534.065.000.000	0,96779722
		2021	46.685.133.000.000	48.061.250.000.000	0,971367432
		2022	54.618.211.000.000	55.419.275.000.000	0,98554539
		2023	56.654.940.000.000	57.558.154.000.000	0,984307801
11.	INDF	2020	63.097.189.000.000	67.636.469.000.000	0,932887094
		2021	78.900.511.000.000	83.981.551.000.000	0,93949814
		2022	90.830.980.000.000	95.541.570.000.000	0,950695912
		2023	90.075.293.000.000	95.331.816.000.000	0,944860769
12.	INTP	2020	10.403.824.000.000	11.030.807.000.000	0,943160732
		2021	11.311.934.000.000	11.913.165.000.000	0,949532219
		2022	12.327.406.000.000	12.993.981.000.000	0,948701249
		2023	13.607.412.000.000	14.323.562.000.000	0,950001962
13.	KLBF	2020	16.133.310.680.953	18.096.564.999.549	0,891512322
		2021	16.931.262.139.145	18.998.782.268.311	0,891176176
		2022	19.322.958.412.440	21.460.937.507.601	0,900378113
		2023	19.959.478.770.684	22.319.590.203.502	0,894258299
14.	PTBA	2020	14.388.185.000.000	15.192.959.000.000	0,947029805
		2021	23.634.883.000.000	25.667.737.000.000	0,920801199
		2022	37.707.911.000.000	39.305.134.000.000	0,959363502
		2023	34.827.405.000.000	35.895.870.000.000	0,970234319
15.	SMGR	2020	27.076.991.000.000	29.000.290.000.000	0,933680008
		2021	27.287.853.000.000	29.023.245.000.000	0,940206824
		2022	28.294.349.000.000	30.270.139.000.000	0,934728083
		2023	30.630.322.000.000	32.786.754.000.000	0,934228561

8. *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*

NO	KODE	TAHUN	VACA	VAHU	STVA	VAIC
1.	ANTM	2020	1,35539243	29,42730843	0,966017959	31,75
		2021	1,72454173	32,38017079	0,969116902	35,07
		2022	1,79666815	45,27410135	0,977912317	48,05
		2023	1,23115184	37,62606802	0,973422681	39,83
2.	ASII	2020	0,86118985	8,875454785	0,887329717	10,62
		2021	1,05717135	11,42165656	0,912447026	13,39
		2022	1,21413097	13,20074946	0,924246725	15,34
		2023	1,24635609	12,69410664	0,921223287	14,86
3.	BBCA	2020	0,28381552	3,927025062	0,745354312	4,96
		2021	0,25700113	3,865345451	0,741290911	4,86
		2022	0,25703196	4,164445658	0,759872002	5,18
		2023	0,28820636	4,315452131	0,76827457	5,37
4.	BBNI	2020	0,32185962	3,725753147	0,731597892	4,78
		2021	0,23035105	2,603243531	0,61586383	3,45
		2022	0,32962163	3,710027327	0,730460206	4,77
		2023	0,34056508	4,10608084	0,756458765	5,20
5.	BBRI	2020	0,50011521	3,466514016	0,711525759	4,68
		2021	0,41213065	3,160666722	0,683611058	4,26
		2022	0,41502331	3,196641403	0,687171667	4,30
		2023	0,47559252	3,976504398	0,748522848	5,20
6.	BBTN	2020	0,91707855	6,156917488	0,837581062	7,91
		2021	0,82978740	4,695563882	0,787033033	6,31
		2022	0,64935699	4,015089142	0,750939527	5,42
		2023	0,60145453	4,603091071	0,782754678	5,99
7.	BMRI	2020	0,29040927	3,018520942	0,668711922	3,98
		2021	0,26279668	2,573965635	0,611494425	3,45
		2022	0,27081629	2,772213381	0,639277407	3,68
		2023	0,30632011	3,605829222	0,722671281	4,63
8.	CPIN	2020	2,96900960	60,76299491	0,983542615	64,72
		2021	1,91529825	72,94004107	0,986290109	75,84
		2022	2,00968279	85,03523598	0,988240169	88,03
		2023	2,11943349	76,88699479	0,986993899	79,99
9.	EXCL	2020	1,24722859	18,73133825	0,946613531	20,93
		2021	1,18913775	22,20511507	0,954965331	24,35
		2022	1,01540578	19,7440403	0,949351805	21,71
		2023	1,11130296	21,00552972	0,952393488	23,07
10.	ICBP	2020	0,76580994	31,05322007	0,96779722	32,79

		2021	0,87825032	34,92526435	0,971367432	36,77
		2022	0,96426615	69,18208158	0,98554539	71,13
		2023	0,92680219	63,72593206	0,984307801	65,64
11.	INDF	2020	0,85466440	14,9002637	0,932887094	16,69
		2021	0,96940442	16,52841761	0,93949814	18,44
		2022	1,02049209	20,28229373	0,950695912	22,25
		2023	0,94890678	18,13590771	0,944860769	20,03
12.	INTP	2020	0,49741539	17,59347064	0,943160732	19,03
		2021	0,57772105	19,814622	0,949532219	21,34
		2022	0,66407949	19,49365188	0,948701249	21,11
		2023	0,68306610	20,00078475	0,950001962	21,63
13.	KLBF	2020	0,99017748	9,21763667	0,891512322	11,10
		2021	0,89339281	9,189164352	0,891176176	10,97
		2022	0,97120056	10,03795479	0,900378113	11,91
		2023	0,96537928	9,457006942	0,894258299	11,32
14.	PTBA	2020	0,89691146	18,87854106	0,947029805	20,72
		2021	1,05830178	12,62645374	0,920801199	14,61
		2022	1,35928453	24,60841974	0,959363502	26,93
		2023	1,66468227	33,59573781	0,970234319	36,23
15.	SMGR	2020	0,81339628	15,07840955	0,933680008	16,83
		2021	0,72954102	16,72431647	0,940206824	18,39
		2022	0,64078216	15,32052445	0,934728083	16,90
		2023	0,68590135	15,20416781	0,934228561	16,82

Lampiran 3 Lampiran 3 Data Mentah Nilai Pasar Ekuitas

NO	KODE	TAHUN	HARGA SAHAM	JUMLAH SAHAM BEREDAR	MVE
1	ANTM	2020	1.935	24.030.764.725	46.499.529.742.875,00
		2021	2.250	24.030.764.725	54.069.220.631.250,00
		2022	1.985	24.030.764.725	47.701.067.979.125,00
		2023	1.705	24.030.764.724	40.972.453.854.420,00
2	ASII	2020	3.900	40.483.553.140	157.885.857.246.000,00
		2021	5.075	40.483.553.140	205.454.032.185.500,00
		2022	5.700	40.483.553.140	230.756.252.898.000,00
		2023	5.650	40.483.553.140	228.732.075.241.000,00
3	BBCA	2020	6.770	123.275.050.000	834.572.088.500.000,00
		2021	7.300	123.275.050.000	899.907.865.000.000,00
		2022	8.550	123.275.050.001	1.054.001.677.508.550,00
		2023	9.400	123.275.050.002	1.158.785.470.018.800,00
4	BBNI	2020	6.175	18.648.656.458	115.155.453.628.150,00
		2021	6.750	18.648.656.458	125.878.431.091.500,00
		2022	9.225	18.648.656.458	172.033.855.825.050,00
		2023	5.375	18.648.656.458	100.236.528.461.750,00
5	BBRI	2020	4.170	123.345.810.000	514.352.027.700.000,00
		2021	4.110	151.559.001.604	622.907.496.592.440,00
		2022	4.940	151.559.001.604	748.701.467.923.760,00
		2023	5.725	151.559.001.604	867.675.284.182.900,00
6	BBTN	2020	1.725	10.590.000.000	18.267.750.000.000,00
		2021	1.730	10.590.000.000	18.320.700.000.000,00
		2022	1.350	14.030.000.000	18.940.500.000.000,00
		2023	1.250	14.030.000.000	17.537.500.000.000,00
7	BMRI	2020	6.325	46.666.666.666	295.166.666.662.450,00
		2021	7.025	46.666.666.666	327.833.333.328.650,00
		2022	9.925	46.666.666.666	463.166.666.660.050,00
		2023	6.050	93.333.333.332	564.666.666.658.600,00
8	CPIN	2020	6.525	16.398.000.000	106.996.950.000.000,00
		2021	5.950	16.398.000.000	97.568.100.000.000,00
		2022	5.650	16.398.999.999	92.654.349.994.350,00
		2023	5.025	16.398.999.999	82.404.974.994.975,00
9	EXCL	2020	2.730	10.706.012.530	29.227.414.206.900,00
		2021	3.170	10.724.674.776	33.997.219.039.920,00
		2022	2.140	13.128.430.665	28.094.841.623.100,00
		2023	2.000	13.128.430.665	26.256.861.330.000,00
10	ICBP	2020	9.575	11.661.908.000	111.662.769.100.000,00

		2021	8.700	11.661.908.000	101.458.599.600.000,00
		2022	10.000	11.661.908.000	116.619.080.000.000,00
		2023	10.575	11.661.908.000	123.324.677.100.000,00
11	INDF	2020	6.850	8.780.426.500	60.145.921.525.000,00
		2021	6.325	8.780.426.500	55.536.197.612.500,00
		2022	6.725	8.780.426.500	59.048.368.212.500,00
		2023	6.450	8.780.426.500	56.633.750.925.000,00
12	INTP	2020	14.475	3.681.231.699	53.285.828.843.025,00
		2021	12.100	3.549.811.099	42.952.714.297.900,00
		2022	9.900	3.431.073.399	33.967.626.650.100,00
		2023	9.400	3.431.073.399	32.252.089.950.600,00
13	KLBF	2020	1.480	46.875.122.110	69.375.180.722.800,00
		2021	1.615	46.872.947.110	75.699.809.582.650,00
		2022	2.090	46.255.641.410	96.674.290.546.900,00
		2023	1.610	46.255.641.410	74.471.582.670.100,00
14	PTBA	2020	2.810	11.190.363.250	31.444.920.732.500,00
		2021	2.710	11.184.061.250	30.308.805.987.500,00
		2022	3.690	11.487.209.350	42.387.802.501.500,00
		2023	2.440	11.487.209.350	28.028.790.814.000,00
15	SMGR	2020	12.425	5.931.520.000	73.699.136.000.000,00
		2021	5.523	5.931.520.000	32.759.784.960.000,00
		2022	6.575	5.931.520.000	38.999.744.000.000,00
		2023	6.400	6.751.540.089	43.209.856.569.600,00

Lampiran 4 Data Mentah Biaya Modal Ekuitas

NO	KODE SAHAM	TAHUN	LABA BERSIH PER SAHAM	HARGA SAHAM	TOTAL EKUITAS	JUMLAH SAHAM BEREDAR	NILAI BUKU EKUITAS	COEC
1	ANTM	2020	48	1.935	18.133.419.175.000	24.030.764.725	755	6,34
		2021	77	2.250	19.039.449.000.000	24.030.764.725	792	9,78
		2022	159	1.985	20.837.098.000.000	24.030.764.725	867	18,34
		2023	128	1.705	23.712.060.000.000	24.030.764.724	987	12,98
2	ASII	2020	399	3.900	195.454.000.000.000	40.483.553.140	4.828	8,26
		2021	499	5.075	215.615.000.000.000	40.483.553.140	5.326	9,37
		2022	715	5.700	243.720.000.000.000	40.483.553.140	6.020	11,88
		2023	836	5.650	250.418.000.000.000	40.483.553.140	6.186	13,52
3	BBCA	2020	220	6.770	174.042.931.000.000	123.275.050.000	1.412	15,58
		2021	255	7.300	184.596.326.000.000	123.275.050.000	1.497	17,03
		2022	330	8.550	202.848.934.000.000	123.275.050.001	1.645	20,05
		2023	395	9.400	221.181.655.000.000	123.275.050.002	1.794	22,02
4	BBNI	2020	176	6.175	116.898.206.000.000	18.648.656.458	6.268	2,81
		2021	585	6.750	103.615.757.000.000	18.648.656.458	5.556	10,53
		2022	983	9.225	126.519.977.000.000	18.648.656.458	6.784	14,49
		2023	561	5.375	140.197.662.000.000	18.648.656.458	7.518	7,46
5	BBRI	2020	152	4.170	208.784.336.000.000	123.345.810.000	1.693	8,98
		2021	238	4.110	229.466.882.000.000	151.559.001.604	1.514	15,72
		2022	338	4.940	291.786.804.000.000	151.559.001.604	1.925	17,56
		2023	398	5.725	303.395.317.000.000	151.559.001.604	2.002	19,88
6	BBTN	2020	151	1.725	23.836.195.000.000	10.590.000.000	2.251	6,71
		2021	224	1.730	19.987.845.000.000	10.590.000.000	1.887	11,87
		2022	288	1.350	21.406.647.000.000	14.030.000.000	1.526	18,88
		2023	249	1.250	25.909.354.000.000	14.030.000.000	1.847	13,48
7	BMRI	2020	360	6.325	218.852.069.000.000	46.666.666.666	4.690	7,68
		2021	601	7.025	204.699.668.000.000	46.666.666.666	4.386	13,70
		2022	441	9.925	222.111.282.000.000	46.666.666.666	4.760	9,27
		2023	590	6.050	252.245.455.000.000	93.333.333.332	2.703	21,83
8	CPIN	2020	234	6.525	20.895.858.000.000	16.398.000.000	1.274	18,36
		2021	221	5.950	23.349.683.000.000	16.398.000.000	1.424	15,52
		2022	179	5.650	25.149.999.000.000	16.398.999.999	1.534	11,67
		2023	141	5.025	26.327.214.000.000	16.398.999.999	1.605	8,78
9	EXCL	2020	35	2.730	19.122.000.000.000	10.706.012.530	1.786	1,96

		2021	121	3.170	19.137.000.000.000	10.724.674.776	1.784	6,78
		2022	105	2.140	20.089.000.000.000	13.128.430.665	1.530	6,86
		2023	98	2.000	25.774.000.000.000	13.128.430.665	1.963	4,99
10	ICBP	2020	565	9.575	38.709.300.000.000	11.661.908.000	3.319	17,02
		2021	548	8.700	50.318.053.000.000	11.661.908.000	4.315	12,70
		2022	393	10.000	54.723.863.000.000	11.661.908.000	4.693	8,38
		2023	599	10.575	11.530.550.000.000	11.661.908.000	989	60,58
11	INDF	2020	735	6.850	54.202.000.000.000	8.780.426.500	6.173	11,91
		2021	870	6.325	79.138.044.000.000	8.780.426.500	9.013	9,65
		2022	724	6.725	86.632.111.000.000	8.780.426.500	9.867	7,34
		2023	928	6.450	93.623.000.000.000	8.780.426.500	10.663	8,70
12	INTP	2020	491	14.475	23.080.000.000.000	3.681.231.699	6.270	7,83
		2021	487	12.100	22.176.000.000.000	3.549.811.099	6.247	7,79
		2022	529	9.900	20.621.000.000.000	3.431.073.399	6.010	8,81
		2023	568	9.400	19.566.906.000.000	3.431.073.399	5.703	9,97
13	KLBF	2020	58	1.480	16.705.582.000.000	46.875.122.110	356	16,36
		2021	68	1.615	18.276.082.144.080	46.872.947.110	390	17,42
		2022	73	2.090	21.265.877.793.123	46.255.641.410	460	15,82
		2023	60	1.610	22.097.328.000.000	46.255.641.410	478	12,52
14	PTBA	2020	213	2.810	18.422.826.000.000	11.190.363.250	1.646	12,94
		2021	702	2.710	16.939.196.000.000	11.184.061.250	1.515	46,35
		2022	1.094	3.690	24.253.724.000.000	11.487.209.350	2.111	51,81
		2023	532	2.440	28.916.046.000.000	11.487.209.350	2.517	21,13
15	SMGR	2020	471	12.425	33.891.924.000.000	5.931.520.000	5.714	8,24
		2021	344	5.523	38.744.131.000.000	5.931.520.000	6.532	5,27
		2022	397	6.575	42.875.012.000.000	5.931.520.000	7.228	5,49
		2023	321	6.400	47.239.360.000.000	6.751.540.089	6.997	4,59

Lampiran 5 Data Variabel 60 Sampel

NO	KODE	TAHUN	VAIC	MVE	COEC
1.	ANTM	2020	31,75	46.499.529.742.875,00	6,34
		2021	35,07	54.069.220.631.250,00	9,78
		2022	48,05	47.701.067.979.125,00	18,34
		2023	39,83	40.972.453.854.420,00	12,98
2.	ASII	2020	10,62	157.885.857.246.000,00	8,26
		2021	13,39	205.454.032.185.500,00	9,37
		2022	15,34	230.756.252.898.000,00	11,88
		2023	14,86	228.732.075.241.000,00	13,52
3.	BBCA	2020	4,96	834.572.088.500.000,00	15,58
		2021	4,86	899.907.865.000.000,00	17,03
		2022	5,18	1.054.001.677.508.550,00	20,05
		2023	5,37	1.158.785.470.018.800,00	22,02
4.	BBNI	2020	4,78	115.155.453.628.150,00	2,81
		2021	3,45	125.878.431.091.500,00	10,53
		2022	4,77	172.033.855.825.050,00	14,49
		2023	5,2	100.236.528.461.750,00	7,46
5.	BBRI	2020	4,68	514.352.027.700.000,00	8,98
		2021	4,26	622.907.496.592.440,00	15,72
		2022	4,3	748.701.467.923.760,00	17,56
		2023	5,2	867.675.284.182.900,00	19,88
6.	BBTN	2020	7,91	18.267.750.000.000,00	6,71
		2021	6,31	18.320.700.000.000,00	11,87
		2022	5,42	18.940.500.000.000,00	18,88
		2023	5,99	17.537.500.000.000,00	13,48
7.	BMRI	2020	3,98	295.166.666.662.450,00	7,68
		2021	3,45	327.833.333.328.650,00	13,7
		2022	3,68	463.166.666.660.050,00	9,27
		2023	4,63	564.666.666.658.600,00	21,83
8.	CPIN	2020	64,72	106.996.950.000.000,00	18,36
		2021	75,84	97.568.100.000.000,00	15,52
		2022	88,03	92.654.349.994.350,00	11,67
		2023	79,99	82.404.974.994.975,00	8,78
9.	EXCL	2020	20,93	29.227.414.206.900,00	1,96
		2021	24,35	33.997.219.039.920,00	6,78
		2022	21,71	28.094.841.623.100,00	6,86
		2023	23,07	26.256.861.330.000,00	4,99
10.	ICBP	2020	32,79	111.662.769.100.000,00	17,02
		2021	36,77	101.458.599.600.000,00	12,7

		2022	71,13	116.619.080.000.000,00	8,38
		2023	65,64	123.324.677.100.000,00	60,58
11.	INDF	2020	16,69	60.145.921.525.000,00	11,91
		2021	18,44	55.536.197.612.500,00	9,65
		2022	22,25	59.048.368.212.500,00	7,34
		2023	20,03	56.633.750.925.000,00	8,7
12.	INTP	2020	19,03	53.285.828.843.025,00	7,83
		2021	21,34	42.952.714.297.900,00	7,79
		2022	21,11	33.967.626.650.100,00	8,81
		2023	21,63	32.252.089.950.600,00	9,97
13.	KLBF	2020	11,1	69.375.180.722.800,00	16,36
		2021	10,97	75.699.809.582.650,00	17,42
		2022	11,91	96.674.290.546.900,00	15,82
		2023	11,32	74.471.582.670.100,00	12,52
14.	PTBA	2020	20,72	31.444.920.732.500,00	12,94
		2021	14,61	30.308.805.987.500,00	46,35
		2022	26,93	42.387.802.501.500,00	51,81
		2023	36,23	28.028.790.814.000,00	21,13
15.	SMGR	2020	16,83	73.699.136.000.000,00	8,24
		2021	18,39	32.759.784.960.000,00	5,27
		2022	16,9	38.999.744.000.000,00	5,49
		2023	16,82	43.209.856.569.600,00	4,59

Lampiran 6 Hasil Olah Data SPSS

1. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IC	60	3.45	88.03	21.4248	20.74530
MVE	60	12.06	15.06	13.9455	.55979
COEC	60	-.85	.80	-.2472	.43754
Valid N (listwise)	60				

2. Uji Normalitas One Sampel Kolmogorof-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.36018708
Most Extreme Differences	Absolute		.104
	Positive		.104
	Negative		-.064
Test Statistic			.104
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.170
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.		.105
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.097
		Upper Bound	.112

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

3. Uji Multikolinearitas

Model		Standardized Coefficients Beta	Collinearity Statistics	
			Tolerance	VIF
1	(Constant)			
	IC	-.385	.971	1.030
	MVE	-.488	.971	1.030

4. Uji Heterokedastisitas

Correlations

			IC	MVE	Unstandardized Residual
Spearman's rho	IC	Correlation Coefficient	1.000	-.405**	-.015
		Sig. (2-tailed)	.	.001	.908
		N	60	60	60
	MVE	Correlation Coefficient	-.405**	1.000	.006
		Sig. (2-tailed)	.001	.	.966
		N	60	60	60
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-.015	.006	1.000
		Sig. (2-tailed)	.908	.966	.
		N	60	60	60

**, Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

5. Uji Autokorelasi

Runs Test

Unstandardized Residual	
Test Value ^a	.01879
Cases < Test Value	29
Cases >= Test Value	30
Total Cases	59
Number of Runs	31

Z	.134
Asymp. Sig. (2-tailed)	.894

a. Median

6. Uji Analisis Regresi Linear Berganda

		Coefficients^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.245	.487		10.777	<,001
	IC	-.008	.001	-.587	-8.703	<,001
	MVE	-.381	.035	-.743	-11.022	<,001

a. Dependent Variable: YI

7. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.865 ^a	.748	.739	.14658

a. Predictors: (Constant), MVE, IC

8. Uji Parsial (Uji T)

		Coefficients^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.245	.487		10.777	<,001
	IC	-.008	.001	-.587	-8.703	<,001
	MVE	-.381	.035	-.743	-11.022	<,001

a. Dependent Variable: YI

9. Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.641	2	1.820	84.722	<,001 ^b
	Residual	1.225	57	.021		
	Total	4.865	59			

a. Dependent Variable: YI

b. Predictors: (Constant), MVE, IC