

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pengaruh *tax avoidance* terhadap *cost of debt* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010–2014. *Tax avoidance* sebagai variabel independen diukur dengan menggunakan *current* ETR (beban pajak kini dibagi laba sebelum pajak), sedangkan *cost of debt* sebagai variabel dependen diukur dengan membagi biaya bunga tahun berjalan dengan rata-rata liabilitas jangka panjang dan jangka pendek.

Penelitian ini menguji sampel sebanyak 49 perusahaan manufaktur terdaftar di BEI selama periode 2010–2014 yang dipilih dengan menggunakan *purposive sampling*. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa ETR sebagai proksi *tax avoidance* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cost of debt* sehingga dapat disimpulkan bahwa *tax avoidance* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cost of debt*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Masri dan Martani (2012) dan Marcelliana (2014) yang menyimpulkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap *cost of debt*. Dengan pemerintah mengeluarkan UU nomor 28 tahun 2007 (sekarang UU nomor 16 tahun 2009) tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan, melakukan reformasi perpajakan, dan meningkatkan pemberantasan korupsi, kreditor menilai perilaku *tax avoidance*

sebagai tindakan yang mengandung risiko (Masri dan Martani, 2012). Pertimbangan perilaku *tax avoidance* sebagai risiko ini akan membuat kreditor cenderung membebankan bunga yang lebih besar sehingga *cost of debt* yang ditanggung perusahaan juga menjadi semakin tinggi. Dengan demikian, tujuan penelitian ini tercapai.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan yang mungkin dapat menimbulkan gangguan terhadap hasil penelitian. Keterbatasan tersebut antara lain:

1. Menurut Pittman dan Fortin dalam Masri dan Martani (2012), *cost of debt* diukur dengan rumus beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dalam periode satu tahun dibagi rata-rata pinjaman jangka panjang dan jangka pendek yang berbunga. Akan tetapi, dalam laporan keuangan yang dipublikasikan tidak ditemukan informasi liabilitas jangka panjang dan jangka pendek yang berbunga terpisah dari yang tidak berbunga sehingga penelitian ini menggunakan rata-rata dari keseluruhan liabilitas jangka panjang dan jangka pendek baik yang berbunga dan tidak berbunga. Keterbatasan ini mengakibatkan pengukuran nilai *cost of debt* yang kurang akurat sehingga mungkin menimbulkan hasil yang bias.
2. Sampel hanya terbatas pada perusahaan manufaktur terdaftar di BEI. Sampel dipilih atas pertimbangan tersedianya data *cross section*

dengan kesamaan karakteristik dalam jumlah yang cukup banyak. Akan tetapi, pemilihan sampel ini mengakibatkan hasil penelitian tidak dapat digeneralisir untuk jenis industri selain manufaktur.

5.3 Saran

Untuk mengatasi keterbatasan dalam penelitian ini, penelitian selanjutnya diharapkan:

1. Mempertimbangkan penggunaan data arsip primer yang dikumpulkan dengan teknik analisis data sehingga diperoleh informasi mengenai liabilitas jangka panjang dan jangka pendek yang berbunga terpisah dari yang tidak berbunga dan *cost of debt* dapat diukur secara lebih tepat.
2. Mempertimbangkan sampel yang lebih luas (tidak terbatas pada perusahaan manufaktur saja) sehingga hasil penelitian dapat digeneralisir untuk semua jenis industri.

DAFTAR PUSTAKA

- Brown, Karen B. (2012). *A Comparative Look at Regulation of Corporate Tax Avoidance*. New York: Springer.
- Butarbutar, Nurlina. (2011). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI periode 2008–2010*. Skripsi. Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Erniawati, Ika. (2014). *Analisis Pengaruh Tax Avoidance terhadap Biaya Utang dan Kepemilikan Institusional*. Published Skripsi. Universitas Muhammadiyah Surakarta, Surakarta.
- Ghozali, Imam. (2011). *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS (Cetakan Kelima)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanlon, Michelle dan Shane Heitzman. (2010). A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*. No. 50, Hal. 127–178
- Hartono, Jogiyanto. (2010). *Metodologi Penelitian Bisnis (Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman)*. Yogyakarta: BPFPE.
- _____. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis (Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman)*. Yogyakarta: BPFPE.
- _____. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi 9)*. Yogyakarta: BPFPE.
- Jogiyanto. (2007). *Metodologi Penelitian Bisnis (Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman)*. Yogyakarta: BPFPE.
- Marcelliana, Elsa. (2014). *Pengaruh Tax Avoidance terhadap Cost of Debt pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012*. Skripsi. Universitas Atma Jaya Yogyakarta, Yogyakarta.
- Masri, Indah dan Dwi Martani. (2012). *Pengaruh Tax Avoidance terhadap Cost of Debt*. Simposium Nasional Akuntansi XV. Universitas Indonesia, Depok.
- Muwardi, Nanang Arif. (2010). *Pengaruh Kandungan Informasi Laporan Keuangan terhadap Abnormal Return Saham pada Perusahaan yang Termasuk dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2004–2007*. Skripsi. UIN Sunan Kalijaga, Yogyakarta.
- Novianti, Arti Resha. (2014). *Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Biaya Hutang (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010–2012)*. Published Skripsi. Universitas Pendidikan Indonesia, Bandung.

Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 2013 tentang Pajak Penghasilan atas Penghasilan dari Usaha yang Diterima atau Diperoleh Wajib Pajak yang Memiliki Peredaran Bruto Tertentu.

Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2015 tentang Penurunan Tarif Pajak Penghasilan bagi Wajib Pajak Badan Dalam Negeri yang Berbentuk Perseroan Terbuka.

Rahmawati. (2015). *Pengaruh Penghindaran Pajak dan Good Corporate Governance terhadap Biaya Utang*. Published Skripsi. Universitas Negeri Padang, Padang.

Suandy, Erly. (2011). *Hukum Pajak* (Edisi 5). Jakarta: Salemba Empat.

_____. (2011). *Perencanaan Pajak* (Edisi 5). Jakarta: Salemba Empat.

Undang-undang Nomor 36 Tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan.



LAMPIRAN 1

DATA PERUSAHAAN YANG MEMENUHI KRITERIA SAMPEL

Pengambilan sampel penelitian ini dilakukan secara nonprobabilitas yang didasarkan pada suatu kriteria tertentu, atau disebut dengan *purposive sampling*. Lebih tepatnya, peneliti menggunakan *judgement sampling*, yaitu *purposive sampling* dengan kriteria berupa suatu pertimbangan tertentu (Hartono, 2013).

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk
2	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
3	SMGR	Semen Gresik Tbk
4	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
5	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
6	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
7	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
8	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
9	EKAD	Ekadharma International Tbk
10	SRSN	Indo Acitama Tbk
11	APLI	Asiaplast Industries Tbk
12	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk
13	TRST	Trias Sentosa Tbk
14	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
15	SIPD	Siearad Produce Tbk
16	ASII	Astra International Tbk
17	AUTO	Astra Auto Part Tbk
18	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
19	INDS	Indospring Tbk
20	NIPS	Nippres Tbk
21	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
22	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
23	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
24	BATA	Sepatu Bata Tbk
25	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
26	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
27	SCCO	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk
28	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
29	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
30	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
31	MYOR	Mayora Indah Tbk
32	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
33	SKLT	Sekar Laut Tbk
34	STTP	Siantar Top Tbk
35	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
36	GGRM	Gudang Garam Tbk
37	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
38	KAEF	Kimia Farma Tbk
39	KLBF	Kalbe Farma Tbk
40	MERK	Merck Indonesia Tbk
41	PYFA	Pyridam Farma Tbk
42	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
44	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk
45	KICI	Kedaung Indah Can Tbk
46	BRAM	Indo Kordsa Tbk
47	CTBN	Citra Tubindo Tbk
48	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
49	PBRX	Pan Brothers Tbk

LAMPIRAN 2

DATA VARIABEL *TAX AVOIDANCE* YANG DIUKUR DENGAN ETR

Pengukuran *tax avoidance* yang digunakan adalah *current ETR* yang dihitung dengan beban pajak kini dibagi laba sebelum pajak. ETR dan *tax avoidance* memiliki hubungan terbalik yang berarti semakin rendah nilai ETR mengindikasikan semakin tinggi tingkat *tax avoidance*.

NO	KODE	ETR				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	INTP	0.2424	0.2399	0.2445	0.2506	0.2259
2	SMCB	0.2641	0.3021	0.2974	0.3044	0.3585
3	SMGR	0.2218	0.2261	0.2219	0.2173	0.2005
4	ARNA	0.2810	0.2496	0.2635	0.2527	0.2462
5	TOTO	0.2725	0.2798	0.2898	0.2866	0.2865
6	INAI	0.2317	0.2089	0.2537	0.7010	0.3863
7	LMSH	0.2955	0.2988	0.0824	0.2562	0.3357
8	PICO	0.0888	0.1097	0.1333	0.1312	0.1654
9	EKAD	0.2178	0.2652	0.2523	0.2488	0.2502
10	SRSN	0.2946	0.3023	0.3365	0.2325	0.4190
11	APLI	0.2456	0.2482	0.2953	0.9443	0.5067
12	IGAR	0.2658	0.2398	0.2544	0.2628	0.2609
13	TRST	0.2378	0.1774	0.3204	0.0879	0.3376
14	CPIN	0.2299	0.2072	0.2122	0.2489	0.3173
15	SIPD	0.1930	0.3002	0.4306	0.5908	0.6625
16	ASII	0.2016	0.1988	0.2058	0.2124	0.2261
17	AUTO	0.1420	0.1565	0.1500	0.1984	0.1753
18	GJTL	0.2384	0.2210	0.2297	0.3119	0.3314
19	INDS	0.2599	0.2300	0.2459	0.2051	0.2737
20	NIPS	0.2600	0.2641	0.2436	0.3117	0.2826
21	SMSM	0.2207	0.2242	0.2377	0.2424	0.2312
22	RICY	0.3151	0.2763	0.2846	0.3566	0.3299
23	UNIT	0.2476	0.3688	0.9401	0.8716	0.9611
24	BATA	0.2453	0.2567	0.2608	0.2205	0.2695
25	KBLI	0.2962	0.3000	0.2926	0.3375	0.2808

NO	KODE	ETR				
		2010	2011	2012	2013	2014
26	KBLM	0.4082	0.2433	0.2707	0.2729	0.2620
27	SCCO	0.2529	0.2396	0.2404	0.2712	0.2464
28	CEKA	0.2336	0.2499	0.3010	0.2297	0.2622
29	ICBP	0.2906	0.2682	0.2686	0.2803	0.2918
30	INDF	0.3261	0.2735	0.2967	0.3973	0.3483
31	MYOR	0.2393	0.2230	0.2254	0.2526	0.2327
32	ROTI	0.2490	0.2322	0.2267	0.2587	0.1913
33	SKLT	0.2725	0.3785	0.3825	0.3750	0.3828
34	STTP	0.1710	0.1892	0.1999	0.2092	0.2819
35	ULTJ	0.2533	0.1920	0.2437	0.2809	0.3008
36	GGRM	0.2566	0.2630	0.2698	0.2611	0.2404
37	HMSP	0.2644	0.2662	0.2579	0.2535	0.2589
38	KAEF	0.2448	0.2752	0.2691	0.2443	0.2602
39	KLBF	0.2423	0.2339	0.2354	0.2400	0.2348
40	MERK	0.2563	0.1910	0.2685	0.2682	0.2407
41	PYFA	0.3067	0.3190	0.3393	0.3413	0.4482
42	TSPC	0.2126	0.2136	0.2239	0.2265	0.2148
43	UNVR	0.2504	0.2492	0.2430	0.2447	0.2440
44	KDSI	0.3168	0.2756	0.2654	0.2787	0.2402
45	KICI	0.0779	0.7565	0.2951	0.1820	0.1472
46	BRAM	0.3431	0.4399	0.1270	0.5098	0.2876
47	CTBN	0.3513	0.1822	0.2665	0.2729	0.2906
48	GDYR	0.2523	0.1360	0.3388	0.3779	0.4928
49	PBRX	0.2060	0.2086	0.1687	0.2498	0.2130
NILAI MEAN		0.2508	0.2582	0.2694	0.3074	0.3048

LAMPIRAN 3

DATA VARIABEL *COST OF DEBT*

Pengukuran *cost of debt* yang digunakan dalam penelitian ini adalah beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dalam periode satu tahun dibagi dengan rata-rata total pinjaman jangka panjang dan jangka pendek baik yang berbunga maupun yang tidak berbunga selama tahun tersebut.

NO	KODE	COST OF DEBT				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	INTP	0.0067	0.0102	0.0113	0.0146	0.0056
2	SMCB	0.0616	0.0573	0.0507	0.1056	0.0399
3	SMGR	0.0086	0.0065	0.0156	0.0391	0.0418
4	ARNA	0.0729	0.0512	0.0389	0.0209	0.0162
5	TOTO	0.0172	0.0249	0.0194	0.0183	0.0209
6	INAI	0.0668	0.0337	0.0447	0.0223	0.0234
7	LMSH	0.0485	0.0329	0.0180	0.0171	0.0218
8	PICO	0.0853	0.0898	0.0905	0.0914	0.0972
9	EKAD	0.0680	0.0665	0.0505	0.0415	0.0396
10	SRSN	0.0478	0.0345	0.0454	0.0608	0.0828
11	APLI	0.0067	0.0061	0.0074	0.0097	0.0053
12	IGAR	0.0081	0.0096	0.0148	0.0150	0.0162
13	TRST	0.0200	0.0142	0.0210	0.0206	0.0281
14	CPIN	0.0248	0.0268	0.0350	0.0298	0.0362
15	SIPD	0.0770	0.0807	0.0723	0.0770	0.0935
16	ASII	0.0102	0.0107	0.0119	0.0111	0.0123
17	AUTO	0.0204	0.0298	0.0353	0.0270	0.0267
18	GJTL	0.0581	0.0497	0.0534	0.0677	0.0631
19	INDS	0.0465	0.0672	0.0672	0.0626	0.0611
20	NIPS	0.0516	0.0687	0.0707	0.0707	0.0628
21	SMSM	0.0506	0.0566	0.0512	0.0451	0.0438
22	RICY	0.0746	0.0549	0.0595	0.0729	0.0632
23	UNIT	0.1060	0.1329	0.1155	0.1226	0.1154
24	BATA	0.0328	0.0162	0.0065	0.0075	0.0139
25	KBLI	0.0104	0.0104	0.0179	0.0267	0.0242

NO	KODE	COST OF DEBT				
		2010	2011	2012	2013	2014
26	KBLM	0.0423	0.0443	0.0470	0.0480	0.0557
27	SCCO	0.0272	0.0213	0.0208	0.0178	0.0554
28	CEKA	0.0414	0.0404	0.0258	0.0212	0.0634
29	ICBP	0.0133	0.0108	0.0102	0.0239	0.0247
30	INDF	0.0494	0.0419	0.0457	0.0831	0.0368
31	MYOR	0.0441	0.0379	0.0475	0.0467	0.0597
32	ROTI	0.0347	0.0053	0.0289	0.0310	0.0422
33	SKLT	0.0348	0.0407	0.0291	0.0367	0.0389
34	STTP	0.0370	0.0305	0.0482	0.0532	0.0712
35	ULTJ	0.0486	0.0343	0.0152	0.0103	0.0056
36	GGRM	0.0261	0.0211	0.0336	0.0417	0.0592
37	HMSP	0.0042	0.0022	0.0032	0.0053	0.0034
38	KAEF	0.0257	0.0222	0.0117	0.0130	0.0268
39	KLBF	0.0140	0.0087	0.0092	0.0118	0.0192
40	MERK	0.0105	0.0052	0.0032	0.0025	0.0017
41	PYFA	0.0535	0.0336	0.0449	0.0463	0.0728
42	TSPC	0.0082	0.0080	0.0056	0.0052	0.0064
43	UNVR	0.0054	0.0046	0.0097	0.0025	0.0106
44	KDSI	0.0497	0.0548	0.0395	0.0440	0.0610
45	KICI	0.0177	0.0180	0.0195	0.0226	0.0386
46	BRAM	0.0017	0.0166	0.0159	0.0163	0.0208
47	CTBN	0.0271	0.0161	0.0127	0.0136	0.0081
48	GDYR	0.0160	0.0104	0.0130	0.0137	0.0129
49	PBRX	0.0404	0.0377	0.0347	0.0405	0.0452
NILAI MEAN		0.0358	0.0328	0.0326	0.0357	0.0387

LAMPIRAN 4

DATA VARIABEL *COST OF DEBT* TRANSFORMASI PERTAMA

Berikut ini adalah data variabel *cost of debt* setelah ditransformasikan dengan bentuk transformasi $\log_{10}(x)$ dimana x adalah data mentah *cost of debt*. Transformasi ini dilakukan karena asumsi pengujian nilai t dan F tidak terpenuhi, yaitu nilai residual tidak terdistribusi normal

NO	KODE	COST OF DEBT TRANSFORMASI 1				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	INTP	-2.1754	-1.9902	-1.9481	-1.8346	-2.2542
2	SMCB	-1.2105	-1.2420	-1.2947	-0.9763	-1.3985
3	SMGR	-2.0645	-2.1859	-1.8077	-1.4079	-1.3783
4	ARNA	-1.1375	-1.2909	-1.4098	-1.6793	-1.7914
5	TOTO	-1.7644	-1.6044	-1.7131	-1.7365	-1.6808
6	INAI	-1.1755	-1.4727	-1.3499	-1.6510	-1.6316
7	LMSH	-1.3147	-1.4830	-1.7459	-1.7675	-1.6619
8	PICO	-1.0692	-1.0467	-1.0436	-1.0391	-1.0125
9	EKAD	-1.1676	-1.1774	-1.2969	-1.3821	-1.4028
10	SRSN	-1.3209	-1.4626	-1.3427	-1.2163	-1.0822
11	APLI	-2.1769	-2.2137	-2.1288	-2.0141	-2.2752
12	IGAR	-2.0895	-2.0191	-1.8305	-1.8242	-1.7914
13	TRST	-1.6984	-1.8474	-1.6774	-1.6871	-1.5512
14	CPIN	-1.6053	-1.5712	-1.4558	-1.5253	-1.4409
15	SIPD	-1.1136	-1.0930	-1.1411	-1.1132	-1.0291
16	ASII	-1.9899	-1.9717	-1.9228	-1.9556	-1.9100
17	AUTO	-1.6911	-1.5253	-1.4519	-1.5681	-1.5740
18	GJTL	-1.2355	-1.3040	-1.2722	-1.1693	-1.2000
19	INDS	-1.3328	-1.1724	-1.1725	-1.2035	-1.2140
20	NIPS	-1.2870	-1.1631	-1.1508	-1.1507	-1.2021
21	SMSM	-1.2962	-1.2473	-1.2904	-1.3454	-1.3580
22	RICY	-1.1270	-1.2604	-1.2258	-1.1373	-1.1993
23	UNIT	-0.9746	-0.8764	-0.9375	-0.9115	-0.9376
24	BATA	-1.4847	-1.7898	-2.1844	-2.1269	-1.8571
25	KBLI	-1.9844	-1.9817	-1.7478	-1.5728	-1.6163

NO	KODE	COST OF DEBT TRANSFORMASI 1				
		2010	2011	2012	2013	2014
26	KBLM	-1.3742	-1.3532	-1.3283	-1.3189	-1.2543
27	SCCO	-1.5653	-1.6721	-1.6810	-1.7505	-1.2565
28	CEKA	-1.3829	-1.3936	-1.5888	-1.6746	-1.1978
29	ICBP	-1.8774	-1.9683	-1.9898	-1.6219	-1.6067
30	INDF	-1.3061	-1.3774	-1.3401	-1.0803	-1.4343
31	MYOR	-1.3557	-1.4212	-1.3235	-1.3309	-1.2240
32	ROTI	-1.4591	-2.2723	-1.5390	-1.5085	-1.3744
33	SKLT	-1.4581	-1.3902	-1.5358	-1.4359	-1.4098
34	STTP	-1.4316	-1.5155	-1.3170	-1.2745	-1.1476
35	ULTJ	-1.3137	-1.4647	-1.8183	-1.9861	-2.2510
36	GGRM	-1.5836	-1.6753	-1.4733	-1.3801	-1.2277
37	HMSP	-2.3781	-2.6494	-2.5006	-2.2778	-2.4722
38	KAEF	-1.5893	-1.6531	-1.9325	-1.8859	-1.5717
39	KLBF	-1.8528	-2.0592	-2.0359	-1.9287	-1.7171
40	MERK	-1.9802	-2.2822	-2.5014	-2.6060	-2.7585
41	PYFA	-1.2717	-1.4735	-1.3473	-1.3342	-1.1380
42	TSPC	-2.0860	-2.0951	-2.2537	-2.2868	-2.1910
43	UNVR	-2.2667	-2.3347	-2.0123	-2.5948	-1.9748
44	KDSI	-1.3037	-1.2613	-1.4034	-1.3563	-1.2149
45	KICI	-1.7523	-1.7445	-1.7107	-1.6457	-1.4133
46	BRAM	-2.7800	-1.7787	-1.7974	-1.7884	-1.6825
47	CTBN	-1.5666	-1.7929	-1.8951	-1.8649	-2.0929
48	GDYR	-1.7965	-1.9838	-1.8847	-1.8641	-1.8883
49	PBRX	-1.3941	-1.4238	-1.4593	-1.3925	-1.3452

LAMPIRAN 5

DATA VARIABEL *COST OF DEBT* TRANSFORMASI KEDUA

Berikut ini adalah data variabel *cost of debt* setelah ditransformasikan kembali dengan bentuk transformasi $\log_{10}(k-x)$ dimana k adalah nilai maksimum dari data *cost of debt* hasil transformasi pertama dan x adalah data *cost of debt* hasil transformasi pertama.

NO	KODE	COST OF DEBT TRANSFORMASI 2				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	INTP	0.1124	0.0454	0.0286	-0.0202	0.1380
2	SMCB	-0.4808	-0.4412	-0.3823	-1.0164	-0.2852
3	SMGR	0.0735	0.1159	-0.0326	-0.2774	-0.3025
4	ARNA	-0.5892	-0.3862	-0.2759	-0.0973	-0.0403
5	TOTO	-0.0534	-0.1400	-0.0793	-0.0673	-0.0965
6	INAI	-0.5295	-0.2272	-0.3280	-0.1130	-0.1240
7	LMSH	-0.3618	-0.2197	-0.0626	-0.0518	-0.1068
8	PICO	-0.7231	-0.7780	-0.7863	-0.7983	-0.8779
9	EKAD	-0.5413	-0.5266	-0.3799	-0.2992	-0.2817
10	SRSN	-0.3557	-0.2346	-0.3347	-0.4733	-0.6943
11	APLI	0.1129	0.1251	0.0965	0.0546	0.1446
12	IGAR	0.0826	0.0566	-0.0221	-0.0249	-0.0403
13	TRST	-0.0870	-0.0144	-0.0983	-0.0931	-0.1731
14	CPIN	-0.1395	-0.1604	-0.2397	-0.1903	-0.2511
15	SIPD	-0.6316	-0.6717	-0.5832	-0.6322	-0.8266
16	ASII	0.0453	0.0381	0.0182	0.0317	0.0128
17	AUTO	-0.0909	-0.1902	-0.2427	-0.1624	-0.1586
18	GJTL	-0.4492	-0.3726	-0.4065	-0.5386	-0.4949
19	INDS	-0.3441	-0.5340	-0.5339	-0.4902	-0.4762
20	NIPS	-0.3905	-0.5480	-0.5674	-0.5675	-0.4921
21	SMSM	-0.3807	-0.4350	-0.3868	-0.3321	-0.3205
22	RICY	-0.6073	-0.4197	-0.4612	-0.5896	-0.4958
23	UNIT	-1.0242	-	-1.2404	-1.5017	-1.2393
24	BATA	-0.2184	-0.0411	0.1154	0.0958	-0.0101
25	KBLI	0.0431	0.0421	-0.0616	-0.1594	-0.1330

NO	KODE	COST OF DEBT TRANSFORMASI 2				
		2010	2011	2012	2013	2014
26	KBLM	-0.3061	-0.3249	-0.3485	-0.3576	-0.4268
27	SCCO	-0.1641	-0.1012	-0.0964	-0.0603	-0.4243
28	CEKA	-0.2985	-0.2894	-0.1495	-0.0998	-0.4978
29	ICBP	-0.0011	0.0367	0.0452	-0.1296	-0.1387
30	INDF	-0.3705	-0.3033	-0.3372	-0.6983	-0.2562
31	MYOR	-0.3227	-0.2666	-0.3531	-0.3459	-0.4635
32	ROTI	-0.2372	0.1437	-0.1811	-0.2017	-0.3059
33	SKLT	-0.2380	-0.2923	-0.1832	-0.2550	-0.2759
34	STTP	-0.2584	-0.1969	-0.3596	-0.4040	-0.5725
35	ULTJ	-0.3629	-0.2330	-0.0276	0.0438	0.1370
36	GGRM	-0.1527	-0.0995	-0.2267	-0.3009	-0.4588
37	HMSP	0.1755	0.2478	0.2097	0.1454	0.2020
38	KAEF	-0.1492	-0.1118	0.0222	0.0025	-0.1601
39	KLBF	-0.0120	0.0716	0.0629	0.0207	-0.0772
40	MERK	0.0415	0.1468	0.2099	0.2370	0.2738
41	PYFA	-0.4070	-0.2265	-0.3304	-0.3428	-0.5883
42	TSPC	0.0814	0.0846	0.1379	0.1482	0.1176
43	UNVR	0.1420	0.1628	0.0539	0.2342	0.0393
44	KDSI	-0.3730	-0.4187	-0.2812	-0.3221	-0.4751
45	KICI	-0.0593	-0.0632	-0.0806	-0.1159	-0.2730
46	BRAM	0.2788	-0.0464	-0.0374	-0.0417	-0.0956
47	CTBN	-0.1633	-0.0396	0.0065	-0.0066	0.0838
48	GDYR	-0.0379	0.0429	0.0020	-0.0069	0.0036
49	PBRX	-0.2889	-0.2645	-0.2371	-0.2903	-0.3324