

## Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023)

Sindy Nur Fadila<sup>1\*</sup>, Judi Budiman<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Program Studi Akuntansi, Universitas Islam Sultan Agung Semarang  
E-mail: [sindyfadilla16@gmail.com](mailto:sindyfadilla16@gmail.com)<sup>1</sup> [Judibudiman09@yahoo.com](mailto:Judibudiman09@yahoo.com)<sup>2</sup>

### Article History:

Received: 25 Mei 2025

Revised: 04 Juni 2025

Accepted: 05 Juni 2025

**Keywords:** *Manajemen Laba, Biaya Modal Ekuitas, Profitabilitas*

**Abstract:** *Penelitian ini mengkaji pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023, dengan 235 sampel yang dipilih melalui purposive sampling. Menggunakan Analisis Regresi Moderasi, temuan menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh negative dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas, yang mengindikasikan bahwa aktivitas manajemen laba yang tinggi menghasilkan biaya modal ekuitas yang lebih rendah. Profitabilitas tidak menunjukkan dampak signifikansi terhadap biaya modal ekuitas, hal ini menggambarkan bahwa investor mempertimbangkan faktor-faktor tambahan diluar profitabilitas ketika menentukan biaya modal ekuitas. Profitabilitas memoderasi secara negative hubungan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas, yang membuktikan bahwa peningkatan profitabilitas memperlemah efek manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Efek moderasi ini menyoroti bagaimana tingkat profitabilitas perusahaan dapat mengubah hubungan antara manajemen laba terhadap imbal hasil yang diharapkan investor pada perusahaan sektor infrastruktur di Indonesia.*

### PENDAHULUAN

Pasar saham di Indonesia telah berkembang pesat dan menjadi penopang utama perekonomian negara. Melalui Bursa Efek Indonesia (BEI), banyak perusahaan bisa mendapatkan dana untuk pengembangan bisnis mereka. Dalam dunia investasi ini, para investor sangat mengandalkan laporan keuangan, khususnya untuk melihat informasi laba, serta membuat keputusan untuk menanam modal. Namun, situasi ini membuka celah bagi perusahaan untuk melakukan praktik manajemen laba guna memengaruhi persepsi stakeholder. Penelitian yang dilakukan oleh (Nopriyanto, 2023) memperlihatkan bahwa pasar saham di Indonesia semakin rumit, dengan harga-harga saham yang naik-turun karena pengaruh ekonomi secara luas dan kebijakan

pemerintah. Sebagai contoh, pada sektor infrastruktur mengalami pertumbuhan signifikan pada 2023 sebesar (80,7%) setelah sebelumnya mengalami kemunduran, yang menunjukkan betapa pasar begitu peka terhadap kondisi di luar. Hal ini semakin menegaskan betapa pentingnya memahami bagaimana informasi laba yang mungkin sudah direkayasa berdampak pada keputusan investor dan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan.

Menurut Schipper (1989), manajemen laba adalah campur tangan dalam laporan keuangan untuk mengubah pandangan orang terhadap kinerja perusahaan. Praktik ini bisa meningkatkan ketidakseimbangan informasi antara perusahaan dan investor, yang akhirnya membuat investor meminta keuntungan lebih besar sebagai ganti risiko yang mereka ambil terlihat dari naiknya biaya modal ekuitas. Studi oleh (Leuz et al., 2003) membuktikan bahwa Indonesia masuk dalam daftar negara dengan praktik manajemen laba tertinggi di ASEAN, yang bisa memperbesar biaya modal ekuitas. Kasus PT. Pembangunan Perumahan memperlihatkan bagaimana penggunaan modal dan kinerja profitabilitas (seperti kenaikan laba bersih 22% di tahun 2016) mempengaruhi ketertarikan investor. Namun, hasil penelitian tentang hubungan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas masih bertentangan satu sama lain, (Atmaja & Supratono, 2020) menemukan hubungan positif antara manajemen laba dengan biaya modal ekuitas, sementara (Hayati & Husnandini, 2019) menjelaskan bahwa tidak ada pengaruh signifikan hubungan manajemen laba dengan biaya modal ekuitas. Ini menunjukkan perlunya penelitian lebih mendalam terhadap variabel lain yang mungkin memoderasi hubungan tersebut.

Profitabilitas, yang diukur melalui *Return on Asset*, diduga mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba dengan biaya modal ekuitas. ROA menggambarkan seberapa efisien sebuah perusahaan menggambarkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan, sehingga menjadi petunjuk penting bagi para investor saat menilai risiko investasi (Sasongko & Shaliza, 2019). Perusahaan dengan ROA tinggi kemungkinan bisa mengurangi persepsi negative investor terhadap manajemen laba, karena keuntungan yang stabil memberikan tanda bahwa manajemen perusahaan berkemampuan baik. Sebaliknya, jika profitabilitas rendah, praktik manajemen laba dapat memperburuk pandangan terhadap risiko dan mendorong biaya modal semakin tinggi. Teori akuntansi positif dari Watts & Zimmerman (1989) juga mengungkapkan bahwa taktik manipulasi laporan laba berbeda-beda tergantung besarnya perusahaan, yang mungkin berkaitan dengan tingkat profitabilitas. Namun, penelitian sebelumnya kurang memperhatikan dinamika ini, terutama dalam konteks industri tertentu seperti sektor infrastruktur di Indonesia.

Pada penelitian terdahulu mayoritas hanya terfokus pada hubungan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas tanpa mempertimbangkan peran profitabilitas sebagai variabel moderasi. Selain itu, sampel penelitian cenderung seragam, baik dari sektor (contohnya perusahaan manufaktur secara umum) maupun geografis. Padahal, ciri khas pasar modal di Indonesia, seperti tingginya manajemen laba dan struktur kepemilikan yang di bahas oleh (Leuz et al., 2003), membutuhkan pendekatan yang lebih khusus. Penelitian ini mengisi kekosongan tersebut dengan membatasi analisis pada perusahaan manufaktur subsector infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Dengan begitu hasil penelitian ini diharapkan memberi pandangan baru mengenai bagaimana profitabilitas memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas.

## **TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Telaah Literatur**

#### ***Signalling Theory***

Teori Sinyal menurut Purwanto (2019) memberi kerangka pemahaman tentang cara perusahaan menyampaikan informasi keuangan kepada investor. Teori ini menekankan bahwa

---

laporan keuangan berfungsi sebagai tanda untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dengan pemegang saham. Dalam hal ini, manajemen laba bisa ditafsirkan sebagai tanda negative yang menunjukkan kurangnya keterbukaan dalam pelaporan. Para investor biasanya akan menanggapi tanda ini dengan menyesuaikan harapan mereka atas pengembalian investasi, yang akhirnya berdampak pada biaya modal perusahaan. Teori sinyal juga menjelaskan mengapa perusahaan yang terbuka dalam pelaporannya cenderung punya biaya modal lebih rendah, karena mengurangi ketidakpastian dan persepsi risiko dari investor.

### **Manajemen Laba**

Beneish (2001) menjelaskan bahwa manajemen laba terjadi ketika pihak manajemen perusahaan turut serta dalam pembuatan laporan keuangan yang akan ditunjukkan kepada eksternal. Keterlibatan ini bertujuan untuk mengubah jumlah keuntungan yang tertulis, bisa dengan menambah atau menguranginya, tergantung pada tujuan atau dorongan yang melandasi tindakan manajemen laba tersebut. Sementara itu, Onny Siagian (2021) menggambarkan manajemen laba sebagai tindakan campur tangan yang dilakukan oleh para manajer terhadap informasi dalam laporan keuangan perusahaan. Tujuan dari campur tangan ini adalah untuk mempengaruhi atau mengubah data keuangan yang disajikan.

Penelitian ini menggunakan *discretionary accruals* sebagai alat ukur manajemen laba. *Discretionary Accruals* (DAC) adalah bagian dari akrual yang bisa diubah atau disesuaikan dengan mudah oleh pimpinan perusahaan. Komponen akrual ini dapat dimodifikasi berdasarkan kebijakan atau keputusan para manajer, sehingga bisa menjadi cara yang efektif untuk melakukan praktik manajemen laba.

### **Biaya Modal Ekuitas**

Ifonie, (2012) menjelaskan bahwa biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) adalah tingkat pengembalian minimum yang diharapkan investor dari investasi mereka dalam suatu proyek atau perusahaan. Sedangkan Bodie dalam Wiyadi et al., (2017) menyatakan bahwa biaya modal ekuitas adalah batas minimal pengembalian yang harus dicapai oleh perusahaan.

Menurut Brigham & Eugene, (1994), perusahaan bisa mendapatkan modal ekuitas dari dua sumber utama: laba yang ditahan dan penerbitan saham baru. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan Model Ohlson untuk menghitung biaya modal ekuitas. Pendekatan ini memakai tingkat diskonto yang digunakan investor untuk menentukan nilai saat ini dari arus kas yang diharapkan di masa depan.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada waktu tertentu, dengan mempertimbangkan faktor seperti penjualan, total aset, dan struktur modal. Van Horn dan Wachowiez (1997) menjelaskan profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu dengan memanfaatkan aset produktif atau struktur modal, baik keseluruhan modal maupun ekuitas perusahaan. Dalam mencapai target keuntungan, perusahaan memiliki peran penting dalam mengoptimalkan berbagai tujuannya.

*Return on Asset* (ROA) adalah salah satu alat ukur yang digunakan untuk menilai profitabilitas perusahaan. ROA merupakan rasio keuangan untuk menghitung laba perusahaan dalam jangka waktu tertentu (Amelia & Sunarsi, 2020). Penelitian ini mengukur profitabilitas menggunakan ROA, yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan profit. Semakin tinggi ROA, semakin besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Indikator ini

.....

berfokus pada penelitian kinerja perusahaan dalam hal kemampuannya menghasilkan pendapatan dari kegiatan operasional.

### **Pengembangan Hipotesis**

Tindakan manajemen laba dilakukan dengan tujuan menjaga kepercayaan investor dan stabilitas perusahaan, meskipun pada praktiknya dapat menyedatkan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap informasi keuangan. Subjektivitas dalam pengambilan keputusan manajemen terkait kebijakan perusahaan berpotensi meningkatkan ketidakpastian bagi investor mengenai risiko investasi mereka. Hal ini disebabkan oleh potensi bias dalam informasi laba yang dipublikasikan dalam laporan keuangan, yang merupakan hasil dari praktik manajemen laba. Informasi yang bias tersebut dapat mempengaruhi analisis investor tentang prospek kinerja perusahaan di masa depan. Sebagai respons terhadap peningkatan risiko, investor cenderung mengambil langkah protektif dengan menaikkan tingkat pengembalian yang diharapkan (*required of return*) dari investasi mereka. Konsekuensinya, tindakan manajemen laba dapat mengakibatkan peningkatan biaya modal ekuitas perusahaan. Penelitian (Kiswanto & Novi Fitriani, 2019) mengungkapkan adanya pengaruh negative antara manajemen laba dan biaya modal ekuitas. Artinya, semakin agresif perusahaan menerapkan teknik manajemen laba, semakin tinggi pula biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan. Berdasarkan penelitian tersebut maka disusunlah suatu hipotesis sebagai berikut :

*H1 : Manajemen laba memiliki pengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas*

Profitabilitas, yang digunakan menggunakan *Return on Asset* (ROA), menggambarkan efektivitas manajemen dalam mengoptimalkan laba. Nilai ROA yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan sumber daya untuk menghasilkan pengembalian yang optimal. Dalam teori keuangan, perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki risiko yang lebih rendah, yang berpotensi menurunkan *cost of equity capital*. Penelitian (Botosan, 2017), mengungkapkan bahwa tingkat transparansi dan kualitas informasi laporan keuangan berperan penting dalam menentukan biaya modal ekuitas. Meskipun profitabilitas tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor, faktor eksternal seperti fluktuasi pasar, struktur modal, dan kebijakan distribusi dapat mempengaruhi *expected return* pemegang saham. Berdasarkan pemahaman ini, peningkatan ROA berpotensi menurunkan *cost of equity*. Dengan demikian, hubungan antara profitabilitas dan biaya modal ekuitas menjadi topik penting untuk dikaji lebih mendalam dalam konteks manajemen keuangan perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut maka disusunlah suatu hipotesis sebagai berikut :

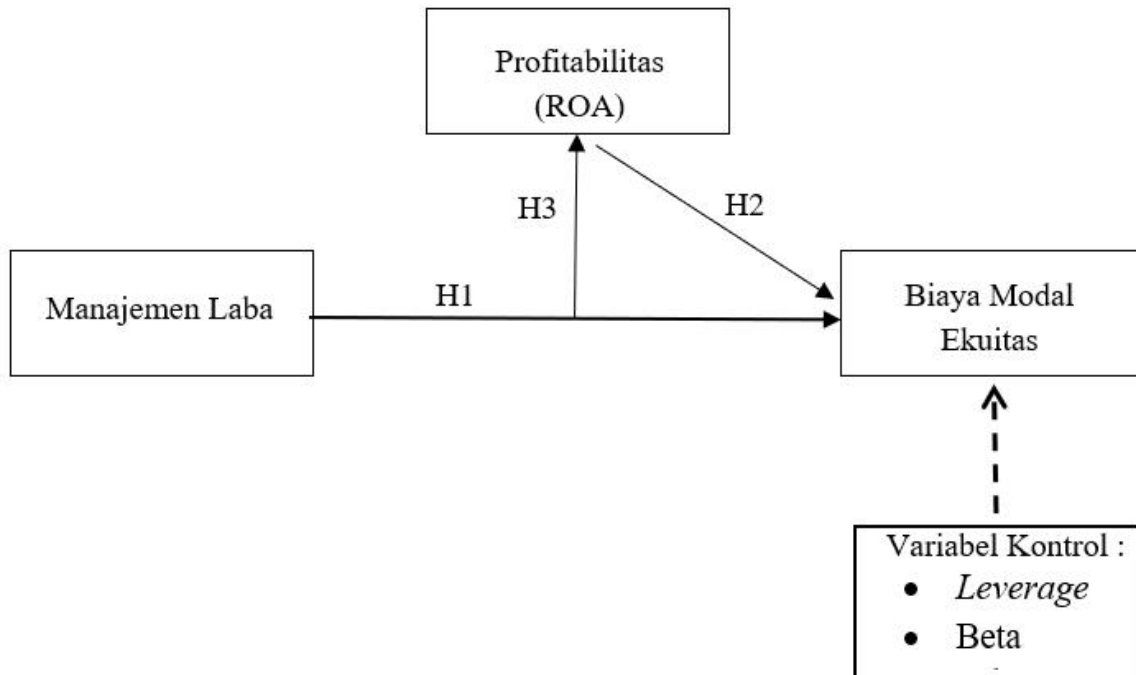
*H2 : Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas.*

Profitabilitas, diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA), yang menjadi variabel moderasi untuk menganalisis hubungan antara manajemen laba dan biaya modal ekuitas. Manajemen laba merupakan praktik yang dilakukan oleh manajemen dalam pelaporan keuangan untuk memodifikasi informasi laba, dengan tujuan mempengaruhi persepsi investor dan pemangku kepentingan lainnya. Praktik manajemen laba berpotensi memberikan dampak pada biaya modal ekuitas. Ketika perusahaan menunjukkan ROA tinggi, hal ini dapat berperan memitigasi efek negative manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Fenomena ini terjadi karena ROA tinggi cenderung meningkatkan kepercayaan investor akan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai. Penelitian (Hendri & Nurhazana, 2019) menunjukkan bahwa ROA tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Meskipun demikian, investor mungkin tetap memiliki keyakinan terhadap prospek perusahaan berdasarkan kinerja ROA yang kuat, yang pada akhirnya dapat membantu menjaga biaya modal ekuitas pada level yang wajar. Berdasarkan penelitian tersebut maka disusunlah

.....

suatu hipotesis sebagai berikut:

*H3 : Profitabilitas memperlemah hubungan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas*



**Gambar 1. Kerangka Penelitian**  
**Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi**

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan *explanatory research* untuk memahami hubungan sebab-akibat antar variabel yang diteliti. Populasi dalam penelitian ini ialah perusahaan manufaktur sub sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Teknik pengumpulan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Pemilihan sampel penelitian dilakukan dengan beberapa kriteria tertentu, yaitu:

1. Perusahaan manufaktur sub sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2019-2023.
2. Perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan yang sudah diaudit selama tahun 2019-2023.
3. Perusahaan memiliki periode penutupan buku pada 31 Desember dan secara konsisten dalam menerbitkan pelaporan keuangan.
4. Perusahaan memiliki semua data yang dibutuhkan untuk variabel penelitian.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan-perusahaan infrastruktur yang tercatat di BEI periode 2019-2023. Sumber data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), Yahoo Finance, dan website resmi masing-masing perusahaan. Untuk metode analisis dalam penelitian ini menggunakan uji statistic yang meliputi, analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri

dari uji normalitas, uji heteriskedastisitas, uji multikolonieritas, dan uji multi autokorelasi. Uji analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menguji efek moderasi antar variabel penelitian, selanjutnya dilakukan pengukuran koefisien determinasi untuk melihat sejauh mana model penelitian dapat menjelaskan variasi pada variabel dependen. Dan yang terakhir ialah uji hipotesis berupa uji statistik t untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, serta uji statistik f untuk mengukur apakah semua variabel independen dalam penelitian secara bersama-sama mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

**Tabel 1. Definsi Operisional Variabel**

| No | Variabel Penelitian | Definisi Variabel   | Rumus  |
|----|---------------------|---|--|
| 1. | Manajemen Laba      | Scoot (2011), mendefinisikan manajemen laba sebagai suatu keputusan yang diambil oleh manajer dalam memilih kebijakan akuntansi tertentu dengan tujuan untuk mencapai sasaran spesifik yang diinginkan. | <p>1. Menghitung total <i>accrual</i> (TAC) yaitu laba bersih tahun t dikurangi arus kas operasi tahun t dengan rumus sebagai berikut :</p> $TAC = NI_{it} - CFO_{it}$ <p>Selanjutnya, estimasi total akrual dilakukan dengan menggunakan metode Ordinary Least Square (OLS) sebagai berikut :</p> $\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \beta_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left( \frac{\Delta PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon$ <p>2. Dengan mengacu pada koefesien regresi yang telah diestimasi, perhitungan <i>non-discretionary accruals</i> (NDA) dilakukan menggunakan rumus sebagai berikut :</p> |

|    |                      |   |   |
|----|----------------------|---|---|
|    |                      |   | $NDA_{it} = \beta_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} - \frac{\Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left( \frac{\Delta PPE_{it}}{A_{it-1}} \right)$ <p>3. Terakhir, <i>discretionary accruals</i> (DA) yang merupakan indikator manajemen laba diestimasi sebagai berikut :</p> $DA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - NDA_{it}$ |
| 2. | Biaya Modal Ekuitas  | Biaya Modal Ekuitas ialah tingkat pengembalian yang harus disediakan oleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai kompensasi atas investasi yang telah investor lakukan dalam bentuk saham perusahaan. | $r = (B_t + xt + 1 - P_t) / P_t$  |
| 3. | Profitabilitas (ROA) | <i>Return on Asset</i> (ROA) merupakan indikator kinerja keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba.                      | $ROA = \frac{\text{Laba Sebelum pajak}}{\text{Total Aktiva}}$   |
| 4. | Leverage             | Leverage merupakan indikator keuangan yang menunjukkan kemampuan  | $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$   |

|    |            |   |                                      |
|----|------------|---|--------------------------------------|
|    |            | perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang.                           |                                      |
| 5. | Beta Saham | Beta saham merupakan indikator yang mencerminkan tingkat risiko suatu saham dalam pasar secara keseluruhan. | $R_i = \alpha i + \beta i R_m + e_i$ |

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan kriteria-kriteria sampel yang telah ditetapkan sebelumnya, didapatkan sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian. Proses pemilihan sampel disajikan dalam tabel yang menunjukkan tahapan seleksi yang diterapkan pada penelitian ini:

**Tabel 2. Kriteria Pemilihan Sampel**

| No   | Kriteria  | Jumlah |
|--|---|--------|
| 1.   | Perusahaan manufaktur sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023                      | 65     |
| 2.   | Perusahaan manufaktur sektor infrastruktur yang tidak konsisten dalam mengungkapkan laporan keuangan tahunan selama periode 2019-2023 | (13)   |
| 3.   | Perusahaan manufaktur sektor infrastruktur yang tidak menerbitkan harga saham di pasar saham selama periode 2019-2023                 | (5)    |
| 4.   | Perusahaan manufaktur sektor infrastruktur yang menerbitkan laporan keuangan tahunan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023        | 47     |
| Jumlah sampel penelitian                   |   | 47     |
| Tahun penelitian                           |   | 5      |
| Jumlah sampel keseluruhan dalam penelitian |   | 235    |

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan data pada tabel 2 mengenai kriteria pemilihan sampel, jumlah keseluruhan perusahaan manufaktur sub sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI selama rentang waktu 2019-2023 adalah 65 perusahaan. Dari jumlah tersebut, 13 perusahaan tidak secara rutin menerbitkan keuangan tahunan dan 5 perusahaan tidak memiliki aktivitas perdagangan saham di pasar modal selama periode tersebut. Setelah menerapkan kriteria yang sudah ditentukan, terpilih 47 perusahaan yang memenuhi persyaratan sebagai sampel. Dengan demikian, total data yang dapat dianalisis dalam penelitian ini berjumlah 235 sampel.

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif berperan untuk menggambarkan objek penelitian melalui penafsiran menyeluruh terhadap data sampel atau populasi. Statistik deskriptif mencakup beberapa pengukuran seperti nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, serta pola penyebaran data yang ditunjukkan oleh standar deviasi (Sugiyono, 2017).

**Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

|                     | N   | Minimum | Maximum | Mean      | Std. Deviation |
|---------------------|-----|---------|---------|-----------|----------------|
| Manajemen Laba      | 235 | -0.9917 | 0.6760  | -0.033748 | 0.2908643      |
| Biaya Modal Ekuitas | 235 | -1.8903 | 11.3756 | 1.029501  | 1.3511678      |
| Profitabilitas      | 235 | -3.0931 | 1.4212  | 0.300743  | 0.4647184      |
| Leverage            | 235 | 0.0027  | 8.9606  | 0.613491  | 0.7174636      |
| Beta Saham          | 235 | -1.9713 | 2.1293  | 0.348210  | 0.6362538      |
| Valid N (listwise)  | 235 |         |         |           |                |

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan informasi pada tabel 2, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 235 sampel, yang diperoleh dari 47 perusahaan dikalikan dengan periode pengamatan selama 5 tahun. Variabel Manajemen Laba (X) yang diukur dengan DATC menunjukkan nilai terendah -0,9917 pada PT. First Media Tbk tahun 2023 dan nilai tertinggi 0,6760 pada PT. Surya Semesta Internusa Tbk tahun 2022. Rata nilai berada diangka -0,033748 dengan standar deviasi 0,2908643.

Untuk Biaya Modal Ekuitas (Y) yang diukur dengan model Ohlson, nilai minimum tercatat -1,8903 pada PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk tahun 2023, sedangkan nilai maksimum 11,3756 ditemukan pada PT. Meta Epsi Tbk tahun 2023. Rata-rata nilai sebesar 1,029501 dengan standar deviasi 1,3511678.

Profitabilitas (Z) yang diukur dengan ROA memiliki nilai terendah -3,0931 pada PT. Himalaya Energi Perkasa Tbk. tahun 2019 dan nilai tertinggi 1,4212 pada PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk. tahun 2023. Rata-rata nilai sebesar 0,300743 dengan standar deviasi 0,4647184.

Leverage (X2) yang diukur dengan DER menunjukkan nilai minimum 0,0027 pada PT. Maharaksa Biru Energi Tbk tahun 2021 dan nilai maksimum 8,9606 pada PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk tahun 2021. Rata-rata nilai sebesar 0,613491 dengan standar deviasi 0,717463.

Beta Saham (X3) menunjukkan nilai terendah -1,9713 pada PT. Inti Bangun Sejahtera Tbk tahun 2020 dan nilai tertinggi 2,1293 pada PT. Meta Epsi Tbk tahun 2019. Rata-rata nilai sebesar 0,348210 dengan standar deviasi 0,6362528.

### Hasil Uji Asumsi Klasik

#### Hasil Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah tahapan analisis statistic yang bertujuan memeriksa apakah dalam model regresi, baik variabel bebas maupun variabel terikat memiliki data yang normal. Dalam penelitian ini, proses pengujian normalitas data dilakukan dengan menerapkan metode Kolmogorov-Smirnov. Menurut aturan dalam kaidah statistic, suatu data dapat dianggap memiliki distribusi normal bila menghasilkan nilai signifikansi yang  $> 0,05$ . Sebaliknya, ketika nilai signifikansi yang dihasilkan  $< 0,05$ , data tersebut tidak dapat dikategorikan sebagai data yang terdistribusi normal.

**Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Sebelum Menggunakan Exact Test**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

.....

|  |                | Unstandardized Residual |
|--|----------------|-------------------------|
| N                                      |                | 108                     |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup>       | Mean           | -2.1540                 |
|  | Std. Deviation | 1.68727                 |
| Most Extreme Differences               | Absolute       | .100                    |
|  | Positive       | .083                    |
|  | Negative       | -.100                   |
| Test Statistic                         |                | .100                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed)                 |                | .010 <sup>c</sup>       |
| a. Test distribution is Normal.        |                |                         |
| b. Calculated from data.               |                |                         |
| c. Lilliefors Significance Correction. |                |                         |

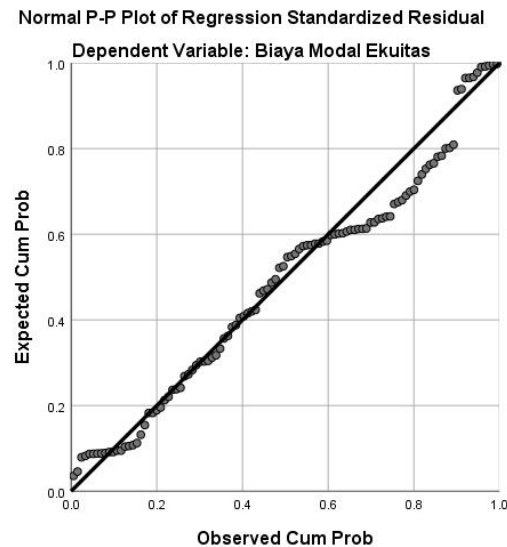
Sumber: Data diolah (2025)

Hasil pengujian normalitas data yang ditampilkan pada tabel 4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari uji Kolmogorov-Smirnov adalah 0,010 yang berada di bawah nilai 0,05. Temuan ini menegaskan bahwa data residual tidak memenuhi syarat normalitas. Analisis lebih lanjut memperlihatkan bahwa distribusi data dalam penelitian ini tidak mengikuti pola normal yang diharapkan. Untuk mengatasi permasalahan ini dan mendapatkan distribusi data yang normal serta memenuhi persyaratan uji normalitas, diperlukan penanganan khusus terhadap nilai-nilai yang ekstrem dengan menggunakan metode *Exact Test*, seperti yang diuraikan dalam buku *IBM SPSS Statistic* karya (R. Mehta & R. Patel, 2011).

**Tabel 5. Hasil Uji Normalitas menggunakan *Exact Test***

| <b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b> |                |                         |
|---|----------------|-------------------------|
|   |                | Unstandardized Residual |
| N   |                | 108                     |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup>          | Mean           | -2.1540                 |
|   | Std. Deviation | 1.68727                 |
| Most Extreme Differences                  | Absolute       | .100                    |
|   | Positive       | .083                    |
|   | Negative       | -.100                   |
| Test Statistic                            |                | .100                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed)                    |                | .010 <sup>c</sup>       |
| Exact Sig. (2-tailed)                     |                | .220                    |
| a. Test distribution is Normal.           |                |                         |
| b. Calculated from data.                  |                |                         |
| c. Lilliefors Significance Correction.    |                |                         |

Sumber: Data diolah (2025)



**Gambar 2. Normal P-Plot**

Berdasarkan hasil pengolahan data yang ditunjukkan pada tabel 5, hasil pengujian normalitas dengan metode *Exact Test* menghasilkan nilai signifikansi 0,220, yang melampaui nilai batas signifikansi 0,05. Angka ini membuktikan bahwa data dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria distribusi normal, sehingga memungkinkan untuk dilanjutkan ke tahap analisis berikutnya menggunakan metode statistik parametrik.

### Hasil Uji Multikolonieritas

Masalah multikolonieritas muncul ketika ditemukan hubungan linear yang kuat antar variabel-variabel independen dalam suatu model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki hubungan yang erat antara variabel independennya (Ghozali, 2018). Untuk mendeteksi gejala ini, peneliti menerapkan metode analisis melalui nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

**Tabel 6. Hasil Uji Multikolonieritas**

| Variabel       | Tolerance | VIF   | Keterangan                      |
|----------------|-----------|-------|---------------------------------|
| Manajemen Laba | 0,957     | 1,045 | Tidak terjadi Multikolonieritas |
| Profitabilitas | 0,972     | 1,029 | Tidak terjadi Multikolonieritas |
| Leverage       | 0,981     | 1,019 | Tidak terjadi Multikolonieritas |
| Beta Saham     | 0,997     | 1,003 | Tidak terjadi Multikolonieritas |

**a. Dependent Variabel : Biaya Modal Ekuitas**

Sumber: Data diolah (2025)

Dari hasil uji multikolonieritas yang ditampilkan pada tabel 6, terlihat bahwa semua variabel dalam penelitian ini memiliki nilai *tolerance* yang melebihi 0,1 dan nilai VIF dibawah 10. Temuan ini mengkonfirmasi bahwa seluruh variabel penelitian terbebas dari masalah multikolonieritas, sehingga memenuhi salah satu persyaratan penting dalam asumsi klasik untuk analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA).

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tujuan utama dari pengujian heteroskedastisitas adalah untuk mengevaluasi apakah model regresi menunjukkan adanya perbedaan varian residual dari satu pengamatan ke

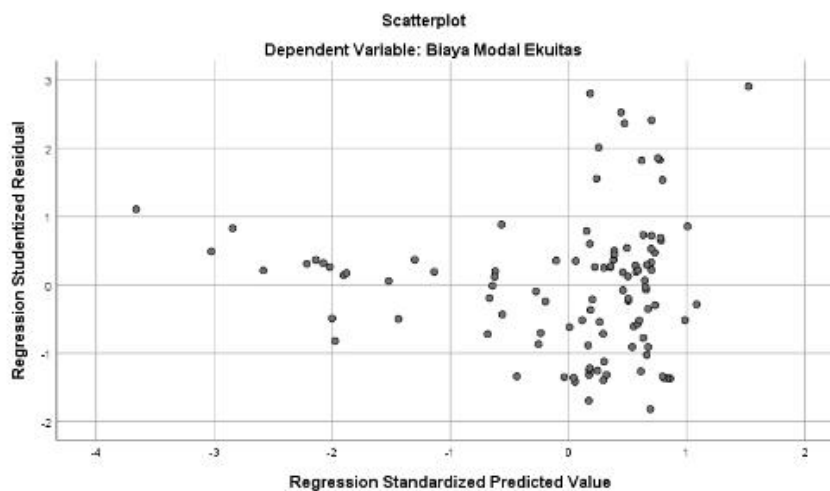
pengamatan lainnya. Kondisi di mana varian residual bervariasi antar pengamatan dengan istilah heteroskedastisitas, sementara situasi di mana residual memiliki varian yang seragam pada setiap pengamatan dinamakan homoskedastisitas (Ghozali, 2018).

**Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

| Variabel       | Unstandardized Coefficients |            | sig   | Keterangan                        |
|----------------|-----------------------------|------------|-------|-----------------------------------|
|                | B                           | Std. Error |       |                                   |
| Manajemen Laba | 0,004                       | 0,290      | 0,989 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
| Profitabilitas | 0.006                       | 0,316      | 0,984 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
| Leverage       | 0.002                       | 0,116      | 0,988 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
| Beta Saham     | -0,076                      | 0,130      | 0,560 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |

**a. Dependent Variabel : Biaya Modal Ekuitas**

Sumber: Data diolah (2025)



**Gambar 3. Scatterplot**

Berdasarkan hasil yang tertera dalam tabel 7 analisis heteroskedastisitas memperlihatkan bahwa variabel profitabilitas menunjukkan nilai signifikansi 0,984. Kedua angka ini berada di atas batas 0,05, yang menandakan bahwa variabel independen utama dalam penelitian ini tidak terpengaruh oleh masalah heteroskedastisitas. Demikian pula dengan variabel kontrol yang dihunakan, *leverage* dan beta saham, keduanya juga menampilkan nilai signifikansi yang melampaui 0,05, masing-masing 0,988 untuk *leverage* dan 0,560 untuk beta saham. Hasil ini memastikan bahwa kedua variabel kontrol juga terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

**Hasil Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi adalah rangkaian pengujian yang bertujuan mendeteksi ada tidaknya hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ( $t-1$ ). Metode yang sering digunakan untuk mendeteksi gejala autokorelasi adalah dengan menganalisis melalui nilai statistik *Durbin-Watson* (DW).

**Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi**

| <b>Model Summary<sup>b</sup></b> |                   |          |                   |                            |               |
|----------------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model                            | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1                                | .510 <sup>a</sup> | .260     | .247              | 1.17470983                 | 2.050         |

a. *Predictors:* (Constant), Manajemen Laba, Profitabilitas, Beta Saham, Leverage

b. *Dependent Variable:* Biaya Modal Ekuitas

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan perhitungan statistik yang tertera pada 8, diperoleh nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 2,050. Dengan demikian, hasil uji ini memenuhi syarat statistic, yaitu  $1,76647 < 2,050 < 2,23353$ . Hal ini membuktikan bahwa tidak ada masalah autokorelasi dalam model regresi dalam penelitian, karena nilai DW berada di antara rentang yang ditentukan. Dengan kata lain, data yang digunakan dalam analisis ini bersifat independen dan bebas dari korelasi antar residual.

### **Hasil Moderating Regression Analysis (MRA)**

Pada penelitian ini untuk menganalisis pengaruh variabel menggunakan analisis regresi moderasi guna melihat peran profitabilitas dalam memperkuat atau melemahkan pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Dibawah ini adalah hasil uji moderasi yang dilakukan dalam penelitian ini:

**Tabel 9. Hasil Moderating Regression Analysis (MRA)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model |                               | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|-------|-------------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|       |                               | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1     | (Constant)                    | 1.235                       | .101       |                           | 10.556 | .000 |
|       | Manajemen Laba                | -.310                       | .043       | -.396                     | -7.160 | .000 |
|       | Profitabilitas                | .261                        | .316       | .051                      | .827   | .409 |
|       | Manajemen Laba*Profitabilitas | -1.348                      | .020       | -.974                     | -6.815 | .000 |
|       | Leverage                      | .696                        | .115       | .370                      | 6.053  | .000 |
|       | Beta Saham                    | .076                        | .130       | .036                      | .583   | .560 |

a. *Dependent Variable:* Biaya Modal Ekuitas

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel 9, analisis regresi moderasi menghasilkan persamaan berikut:

$$BME = 1,235 - (0,310)ML + (0,261)Prof - 1,348(ML \times Prof) + (0,696)LEV + (0,076)BS + \epsilon$$

Dari persamaan tersebut, dapat disimpulkan:

1. Konstanta (1,232)

Jika semua variabel (manajemen laba, leverage, dan beta saham) tetap konstan, biaya modal ekuitas akan meningkat sebesar 1,232.

2. Manajemen Laba (-0,310)

Hubungan negative dengan biaya modal ekuitas. Artinya, setiap kenaikan 1 satuan manajemen laba akan menurunkan biaya modal ekuitas sebesar 0,310.

3. Profitabilitas (0,261)

Memiliki pengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki biaya modal yang lebih besar. Setiap kenaikan 1 satuan profitabilitas meningkatkan biaya modal ekuitas sebesar 0,261.

4. Moderasi Manajemen Laba x Profitabilitas (-1,348)

Profitabilitas melemahkan pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Semakin tinggi profitabilitas, semakin kecil dampak manajemen laba terhadap biaya modal.

5. *Leverage* (0,696)

*Leverage* berhubungan positif dengan biaya modal ekuitas. Kenaikan 1 satuan *leverage* akan menaikkan biaya modal sebesar 0,696.

6. Beta Saham (0,076)

Beta saham juga berpengaruh positif. Setiap kenaikan 1 satuan beta saham meningkatkan biaya modal ekuitas sebesar 0,076.

### Hasil Uji Hipotesis

#### Hasil Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk mengecek apakah semua variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Berikut adalah hasil pengujian F yang telah dilakukan:

**Tabel 10. Hasil Uji Statistik F**  
ANOVA<sup>a</sup>

| Model |            | Sum of Squares | df  | Mean Square | F     | Sig.              |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| 1     | Regression | 61.404         | 2   | 15.351      | 9.652 | .000 <sup>b</sup> |
|       | Residual   | 365.799        | 230 | 1.590       |       |                   |
|       | Total      | 427.203        | 232 |             |       |                   |

a. Dependent Variable: Biaya Modal Ekuitas

b. Predictors: (Constant), Manajemen Laba, Profitabilitas

Sumber: Data diolah (2025)

Dari analisis statistik yang sudah dilakukan, diperoleh nilai F sebesar 9,652 dengan tingkat signifikansi 0,000, yang mana angka ini lebih rendah dari batas 0,05. Temuan ini membuktikan bahwa manajemen laba (variabel independen), profitabilitas (variabel moderasi), serta *leverage* dan beta saham (variabel kontrol) secara simultan memberikan pengaruh terhadap biaya modal ekuitas (variabel dependen).

#### Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Penelitian ini menggunakan koefisien determinasi untuk melihat seberapa baik model dapat menjelaskan perubahan pada variabel dependen. Jika nilai koefisien determinasi mendekati 0, berarti variabel independen hanya sedikit mempengaruhi perubahan yang terjadi pada variabel dependen. Di bawah ini adalah hasil pengujian koefisien determinasi yang telah dilakukan:

**Tabel 11. Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

| <b>Model Summary</b> |                   |          |                   |                            |
|----------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model                | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1                    | .011 <sup>a</sup> | .012     | .004              | 1.3485834                  |

a. Predictors: (Constant), Manajemen Laba, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Biaya Modal Ekuitas

Sumber: Data diolah (2025)

Menurut hasil analisis koefisien determinasi, nilai *adjusted R square* hanya mencapai 0,004. Artinya, manajemen laba sebagai variabel independen yang diteliti hanya memberikan pengaruh sebesar 4% terhadap biaya modal ekuitas. Sebagian besar pengaruh, yaitu 96% berasal dari berbagai faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

**Tabel 12. Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) dengan variabel kontrol**

| <b>Model Summary</b> |                   |          |                   |                            |
|----------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model                | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1                    | .379 <sup>a</sup> | .144     | .129              | 1.2611232                  |

a. Predictors: (Constant), Manajemen Laba, Profitabilitas, Leverage, Beta Saham

b. Dependent Variable: Biaya Modal Ekuitas

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan analisis yang dilakukan, saat variabel kontrol ditambahkan, nilai *adjusted R square* meningkat hingga mencapai 0,129. Ini berarti gabungan dari manajemen laba (variabel independen) dengan *leverage* dan beta saham (variabel kontrol) mempengaruhi biaya modal ekuitas sebesar 12,9%. Sedangkan 87,1% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

### Hasil Uji Statistik T

Untuk meneliti dampak setiap variabel independen pada variabel dependen, penelitian ini menggunakan uji statistik t. Khususnya, pengujian dilakukan untuk melihat bagaimana manajemen laba memengaruhi biaya modal ekuitas. Proses uji t melibatkan perbandingan antara nilai signifikansi dari perhitungan statistik dengan nilai alpha ( $\alpha$ ) yang sudah ditetapkan sebesar 0,05. Hasil dari pengujian statistik T disajikan berikut:

**Tabel 13. Hasil Uji Statistik T**

| 1   | Hipotesis       | t-hitung | Sig.  | Keterangan |
|---|-----------------|----------|-------|------------|
|   | ML – BME        | -7,160   | 0,000 | Diterima   |
|   | PROF – BME      | 0,827    | 0,409 | Ditolak    |
|   | ML*PROF - BME   | -6,815   | 0,000 | Diterima   |
|   | LEV – (ML, BME) | 6,053    | 0,000 | Diterima   |
|   | BS – (ML, BME)  | 0,583    | 0,560 | Ditolak    |
| a. Dependent Variabel : Biaya Modal Ekuitas |                 |          |       |            |

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan analisis uji statistik t yang telah dilakukan, ditemukan hasil sebagai berikut:

### **Manajemen laba memiliki pengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas**

Pada pengujian hipotesis pertama, nilai t-hitung mencapai -7,160 dengan signifikansi 0,000. Angka signifikansi ini kurang dari 0,05, yang menunjukkan bahwa manajemen laba secara

parsial memberikan pengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas. Dari temuan ini, hipotesis (H1) dapat diterima.

**Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas.**

Untuk hipotesis kedua, nilai t-hitung adalah 0,827 dengan signifikansi 0,409. Karena nilai signifikansi ini melebihi 0,05, maka profitabilitas secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Berdasarkan hasil ini, hipotesis (H2) ditolak.

**Profitabilitas memperlemah hubungan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas**

Pada pengujian hipotesis ketiga, nilai t-hitung sebesar -6,815 dengan signifikansi 0,000. Dengan nilai signifikansi dibawah 0,05, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas secara signifikan melemahkan hubungan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Dengan demikian, Hipotesis (H1) diterima.

**Pembahasan**

Pengujian hipotesis pertama, terbukti bahwa manajemen laba memberikan pengaruh negative yang signifikan pada biaya modal ekuitas. Ini berarti tingkat biaya modal ekuitas perusahaan nyata dipengaruhi oleh praktik manajemen laba yang diterapkan. Hubungan negative ini menggambarkan situasi dimana ketika praktik manajemen laba meningkat, biaya modal ekuitas justru menurun. Fenomena ini dapat dipahami karena manajemen laba mampu menciptakan kesan kinerja keuangan yang stabil dan konsisten bagi investor, sehingga menurunkan persepsi risikoreka dan mengakibatkan harapan keuntungan dari saham tidak setinggi sebelumnya ((Ahmed et al., 2021). Temuan ini mendukung hasil penelitian (Panjaitan, 2022) dan (Dewi & Chandra, 2016) yang juga menemukan pengaruh negative manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Namun, hasil ini berlawanan dengan penelitian (Putri & Azzahra, 2021) dan (Loyme et al., 2017) yang menyimpulkan bahwa manajemen laba tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Pada pengujian hipotesis kedua, ditemukan bahwa profitabilitas tidak memberikan dampak terhadap biaya modal ekuitas. Ini menunjukkan tidak ada hubungan langsung antara tingkat profitabilitas perusahaan dengan biaya modal ekuitasnya. Perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah biasanya mengalami keterbatasan dalam penggunaan dana internal untuk kegiatan operasional dan investasi, sehingga cenderung mencari sumber pendanaan dari luar termasuk melalui ekuitas. Namun berdasarkan temuan penelitian, kondisi tersebut tidak secara otomatis menyebabkan kenaikan biaya modal ekuitas. Hasil ini serupa dengan penelitian (Veronika et al., 2020) dan (Chasanah & Satrio, 2017) yang juga menemukan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi biaya modal ekuitas. Di sisi lain, hasil ini bertolak belakang dengan penelitian (Ghosh et al., 2025) dan (Yuliana et al., 2024) yang menyimpulkan adanya pengaruh signifikan dari profitabilitas terhadap biaya modal ekuitas.

Dari pengujian hipotesis ketiga, ditemukan bahwa profitabilitas berhasil memoderasi hubungan antara manajemen laba dengan biaya modal ekuitas dengan arah negative dan signifikan. Ini berarti adanya profitabilitas justru mengurangi pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi, aktivitas manajemen laba tidak terlalu mempengaruhi besarnya biaya modal ekuitas. Hal ini terjadi karena investor lebih percaya pada perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik, sehingga praktik manajemen laba tidak dianggap sebagai hal yang mengkhawatirkan. Temuan ini menunjukkan bagaimana profitabilitas berfungsi sebagai penyeimbang dari efek negatif manajemen laba. Hasil ini sejalan dengan (Wahyuni et al., 2024) yang menemukan bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan manajemen laba dengan biaya modal ekuitas. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian (Saputra & Hermawan, 2023) dan (Hendri & Nurhazana, 2019) yang menyimpulkan

---

bahwa profitabilitas tidak signifikan dalam memoderasi hubungan manajemen laba dengan biaya modal ekuitas.

Dari hasil penelitian, variabel kontrol *leverage* terbukti berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap penelitian. Temuan menunjukkan bahwa *leverage* berdampak positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Ini berarti ketika rasio hutang suatu perusahaan meningkat, biaya modal ekuitas yang harus ditanggung perusahaan juga akan bertambah besar (Cimini et al., 2024). Hal ini membuktikan bahwa *leverage* memegang peran penting dalam mendukung pengaruh hubungan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas.

Sedangkan untuk variabel kontrol beta saham, hasil menunjukkan nilai probabilitas yang tidak signifikan dengan arah negative. Artinya, perubahan pada risiko pasar yang tercermin dalam beta saham tidak secara langsung memengaruhi biaya modal ekuitas perusahaan. Menurut (Irfan, 2023), investor tampaknya kurang mempertimbangkan faktor beta saham saat membuat keputusan investasi, sehingga fluktuasi risiko pasar yang tercermin dalam beta saham tidak langsung berdampak pada biaya modal ekuitas perusahaan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Manajemen laba berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya modal ekuitas setelah dikontrol oleh *leverage* dan beta saham. Artinya, semakin agresif perusahaan dalam melakukan manajemen laba, semakin rendah biaya modal ekuitasnya.
2. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas setelah dikontrol oleh *leverage* dan beta saham. Ini menunjukkan bahwa kenaikan laba tidak secara otomatis menurunkan biaya modal ekuitas, karena investor mungkin menganggapnya sebagai bagian dari kinerja wajar perusahaan yang sudah tercermin dalam harga saham.
3. Profitabilitas memperlemah hubungan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas setelah dikontrol oleh *leverage* dan beta saham. Semakin tinggi profitabilitas, semakin kecil dampak manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Dengan kata lain, kinerja keuangan yang kuat dapat menjadi “penyangga” yang mengurangi risiko persepsi investor terkait manajemen laba.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, A. H., Tahat, Y., Eliwa, Y., & Burton, B. (2021). Earnings quality and the cost of equity capital: evidence on the impact of legal background. *International Journal of Accounting and Information Management*, 29(4), 631–650. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-05-2021-0092>
- Amelia, R. W., & Sunarsi, D. (2020). Pengaruh Return on Asset Dan Return on Equity Terhadap Debt To Equity Ratio Pada Pt. Kalbe Farma, Tbk. *Ad-Deenar: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 4(01), 105. <https://doi.org/10.30868/ad.v4i01.738>
- Atmaja, S., & Supratono, E. (2020). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Melalui Pengungkapan Corporate Social and Environmental Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 02(01), 2027–2041.
- Botosan, C. (2017). Disclosure Level and the Cost of Capital. *The Accounting Review*, 72, 21–27.
- Brigham, J. F., & Eugene, F. W. (1994). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (9th ed.). Erlangga.
- Chasanah, N. W. S., & Satrio, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(7), 1–17.
- Cimini, R., Coronella, L., & Mechelli, A. (2024). Governmental reforms and earnings
-

- management: examining their influence during a crisis. *Management Decision*, 63(13), 28–45. <https://doi.org/10.1108/MD-10-2023-2026>
- Dewi, S. P., & Chandra, J. S. (2016). Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Asimetri Informasi, Dan Manajemen Laba Terhadap Cost OF Equity Capital Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 18(1), 25–32. <http://www.tsm.ac.id/JBA>
- Ghosh, C., Mahavidyalaya, S. A. C., & ... (2025). Relationship between Cost of Equity Capital and Environmental-Social-Governance Disclosure level: An empirical study on select Indian Companies. *Editorial* ..., *February*. <http://admin.iaasouthbengalbranch.org/journal/31.pdf#page=103>
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan PProgram IBM SPSS 25* (p. 95). UNDIP.
- Hayati, S., & Husnandini, N. (2019). Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan, Dan Risiko Beta Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah (ALLANSI)*, 3(2), 1–19.
- Hendri, Z., & Nurhazana, D. (2019). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Perencanaan Biaya Modal Ekuitas Dengan Return On Assets (ROA) Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 3(1), 102–117. <https://doi.org/10.46367/jas.v3i1.166>
- Ifonie, R. (2012). Effect of information asymmetry and profit management on cost of equity capital in real estate companies registered on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Scientific Accounting Students*, 1(1), 103–107.
- Irfan, M. (2023). Pengaruh Manajemen Laba, Beta Saham dan Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Cost of Equity Capital) pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi (JA)*, 1, 16–17.
- Kiswanto, & Novi Fitriani. (2019). The Influence of Earnings Management and Asymmetry information on the Cost of Equity Capital Moderated by Disclosure Level. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 23(1), 123–137.
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: An international comparison. *Journal of Financial Economics*, 69(3), 505–527. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(03\)00121-1](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(03)00121-1)
- Loyme, G., Yusuf, A., & Gasim. (2017). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Dengan Informasi Asimetri Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi (JA)*, 4(3), 19–33.
- Nopriyanto, A. (2023). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2022. *Komitmen: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 4(2), 252–262. <https://doi.org/10.15575/jim.v4i2.30127>
- Panjaitan, T. A. (2022). Pengaruh Asimetri Informasi, Manajemen Laba, Dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 11(1). <https://doi.org/10.33508/jima.v11i1.3895>
- Putri, N. E., & Azzahra, F. (2021). Analisis Pengaruh Manajemen Laba dan Asimetri Informasi Terhadap Cost Of Equity Pada Perusahaan Consumer Goods. *Jurnal Syntax Transformation*, 2(11), 1534–1541. <https://doi.org/10.46799/jst.v2i11.443>
- R. Mehta, C., & R. Patel, N. (2011). *IBM SPSS Exact Tests*. Cytel Software Corporation and Harvard School of Public Health. <http://www.spss.co.jp/medical/tutorial/04.html> ???
- Saputra, D. W., & Hermawan, A. (2023). Analisis Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Properti dan Real Estate. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 2(18).
- Sasongko, H., & Shaliza, F. (2019). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Economic Value
- .....

- Added (Eva) Terhadap Return Saham Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 4(1), 55–68. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v4i1.1077>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Cv. Alfabeta.
- Veronika, D., Lisianda, E., Iphone, V., & Purba, M. N. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktiva terhadap Biaya Modal Ekuitas. *JAD : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(1), 56–65. <https://doi.org/10.26533/jad.v3i1.521>
- Wahyuni, I., Wahyu Setiyowati, S., & Fariz Irianto, M. (2024). Profitabilitas Sebagai Pemoderasi Manajemen Laba , Leverage Den Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Food And Beverage ( Studi Kasus Pada Perusahaan Food and beverage Yang Terdaftar Di. *Action Research Literate*, 8(5). <https://arl.ridwaninstitute.co.id/index.php/arl>
- Wiyadi, W., Amalina, N., Trisnawati, R., & Sasongko, N. (2017). Perspektif Positif Praktik Manajemen Laba: Kajian Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 2(1), 49–60. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v2i1.3682>
- Yuliana, S., Fatmala, E., Adiansyah, N. P., Haryadi, D., & Wahyudi, W. (2024). Operating costs and profitability to company value. *International Journal of Applied Finance and Business Studies*, 11(4), 928–934. <https://doi.org/10.35335/ijafibs.v11i4.247>
-