

# **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)**

**Skripsi  
Untuk memenuhi sebagian syarat  
Memperoleh Gelar Sarjana S-1**

**Program Studi Akuntansi**



**Disusun Oleh :  
Sindy Nur Fadila  
Nim : 31402100095**

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG  
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI  
SEMARANG**

**2025**

**HALAMAN PENGESAHAN**

**Skripsi**

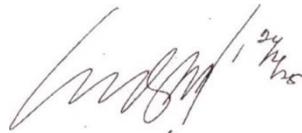
**PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP  
BIAYA MODAL EKUITAS DENGAN PROFITABILITAS  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023)**

**Disusun Oleh :  
Sindy Nur Fadila  
Nim : 31402100095**

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya  
dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian skripsi  
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 24 April 2025  
Pembimbing,



**Judi Budiman, S.E., M.Sc., Akt, CA., ACPA., BKP**  
**NIK. 211403015**

**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)**

Disusun Oleh :

**Sindy Nur Fadila**

**Nim : 31402100095**

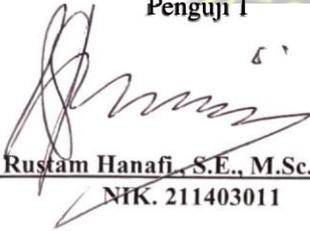
Telah dipertahankan di depan penguji

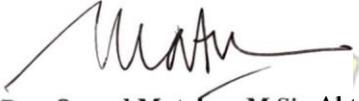
Pada tanggal 30 April 2025

**Susunan Dewan Penguji**

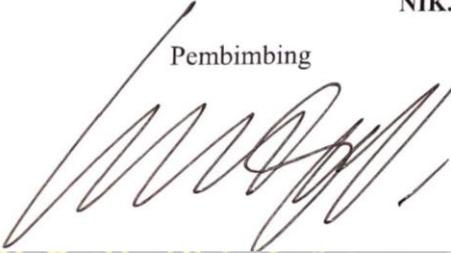
Penguji I

Penguji II

  
**Dr. Rustam Hanafi, S.E., M.Sc., Akt., CA**  
NIK. 211403011

  
**Drs. Osmad Mutaher, M.Si., Akt.,**  
**AWP Svariah., CSFT**  
NIK. 210403050

Pembimbing

  
**Judi Budiman, S.E., M.Sc., Akt, CA., ACPA., BKP**  
NIK. 211403015

Usulan penelitian ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk  
memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi pada tanggal 30 April 2025

Ketua Program Studi S1 Akuntansi



**Provita Wijavanti, S.E., M.Si., Ak., CA., IFP., AWP., Ph.D**  
NIK. 211403012

## PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Sindy Nur Fadila

Nim : 31402100095

Fakultas : Ekonomi dan Binis

Program Studi : Akuntansi

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “ **Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi** “ benar – benar hasil karya sendiri, bukan merupakan hasil plagiasi karya tulis orang lain tanpa menyebutkan sumbernya. Apabila di kemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil plagiasi dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang,, 30 April 2025

Yang menyatakan,



**Sindy Nur Fadila**  
**31402100095**

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini menggunakan data dari perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019-2023. Pemilihan sampel dilakukan melalui metode *purposive* sampling yang menghasilkan 235 sampel penelitian. Metode analisis yang digunakan dalam pengujian hipotesis menggunakan *Moderating Regression Analysis*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Artinya, ketika praktik manajemen laba perusahaan meningkat, biaya modal ekuitas perusahaan akan mengalami penurunan. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Ini menandakan investor tidak semata-mata mempertimbangkan profitabilitas sebagai faktor penentu dalam menetapkan biaya modal ekuitas, melainkan ada aspek lain yang menjadi perhatian investor. Profitabilitas memoderasi hubungan antara manajemen laba dengan biaya modal ekuitas dengan arah negatif. Artinya, profitabilitas memperlemah hubungan manajemen laba dengan biaya modal ekuitas. Hal ini memperlihatkan efek moderasi yang berlawanan, dimana semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, semakin berkurang manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas.

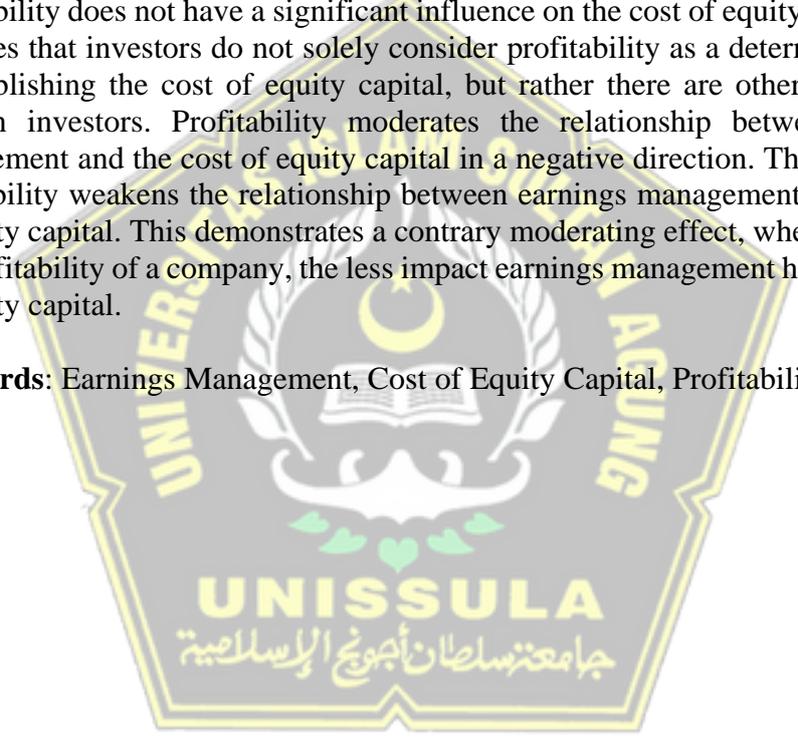
**Kata Kunci :** Manajemen Laba, Biaya Modal Ekuitas, Profitabilitas.



## ***ABSTRACT***

This research aims to examine the impact of earnings management on the cost of equity capital with profitability as a moderating variable. The population in this study consists of infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2019-2023. Sample selection was conducted through purposive sampling method, resulting in 235 research samples. The analytical method used for hypothesis testing is Moderating Regression Analysis. The test results show that earnings management has a negative and significant effect on the cost of equity capital. This means that when a company's earnings management practices increase, the company's cost of equity capital will decrease. Profitability does not have a significant influence on the cost of equity capital. This indicates that investors do not solely consider profitability as a determining factor in establishing the cost of equity capital, but rather there are other aspects that concern investors. Profitability moderates the relationship between earnings management and the cost of equity capital in a negative direction. This means that profitability weakens the relationship between earnings management and the cost of equity capital. This demonstrates a contrary moderating effect, where the higher the profitability of a company, the less impact earnings management has on the cost of equity capital.

**Keywords:** Earnings Management, Cost of Equity Capital, Profitability.



## INTISARI

Sejalan dengan kemajuan ekonomi nasional, pasar modal di Indonesia berkembang cepat dan menjadi pilihan pendanaan utama bagi banyak perusahaan. Saat ini, perusahaan tidak hanya mengandalkan modal dari internal, tetapi juga dana dari investor luar yang mengandalkan laporan keuangan, terutama informasi laba untuk membuat keputusan. Akan tetapi, kecenderungan pihak manajemen untuk memanipulasi angka laba menimbulkan keresahan karena bisa menyesatkan investor dan meningkatkan risiko, yang akhirnya berdampak pada biaya modal ekuitas. Bidang infrastruktur memperlihatkan fluktuasi signifikan dalam beberapa tahun belakangan ini, sehingga menarik untuk diteliti lebih jauh. Contoh, kasus pada PT. PP Properti (PPRO) memperlihatkan bagaimana strategi pendanaan melalui biaya modal ekuitas digunakan untuk mendukung perluasan bisnis perusahaan. Biaya modal ekuitas, yaitu imbal hasil yang diharapkan investor, menjadi faktor penting dalam menentukan kelayakan investasi dan nilai perusahaan.

Ditengah perubahan ekonomi yang terus terjadi, memahami hubungan manajemen laba dengan biaya modal ekuitas sangat diperlukan karena manipulasi laporan keuangan dapat memicu kenaikan biaya modal ekuitas akibat meningkatnya risiko. Profitabilitas yang tercermin dari nilai *Return on Asset* (ROA), merupakan pentunjuk penting untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya. Namun, pengaruh ROA sebagai moderasi dalam hubungan manajemen laba dan biaya modal ekuitas belum banyak diteliti secara mendalam. Penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam

mengenai hubungan antara manajemen laba dan biaya modal ekuitas, yang mengindikasikan masih adanya celah riset untuk penelitian ini. Oleh sebab itu, penelitian ini berfokus pada pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019-2023, untuk memberikan pemahaman yang lebih menyeluruh dalam pengambilan keputusan.

Dalam tinjauan pustaka menghasilkan 3 (tiga) hipotesis. Pertama, manajemen laba berpengaruh negative terhadap biaya modal ekuitas. Kedua, profitabilitas berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Ketiga, profitabilitas memoderasi hubungan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2019-2023. Pada penelitian ini terdapat 235 sampel data yang berasal dari 47 perusahaan selama 5 tahun. Metode pengambilan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling*, kemudian untuk teknik analisis data menggunakan *Moderating Regression Analysis* (MRA) dengan program IBM SPSS versi 26.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima, yaitu manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas bila di kontrol *leverage* dan beta saham. Hipotesis kedua ditolak, yaitu profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas bila di kontrol *leverage* dan beta saham. Hipotesis ketiga

diterima, yaitu profitabilitas memperlemah hubungan antara manajemen laba dan biaya ekuitas bila di kontrol *leverage* dan beta saham



## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrahmanirrahim*

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakaatuh

Puji syukur senantiasa penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi dengan judul “**Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi**”. Shalawat serta salam senantiasa penulis haturkan kepada Nabi Agung Muhammad SAW serta keluarga, sahabat dan pengikutnya hingga akhir zaman.

Penulis menyadari bahwa secara tidak langsung penulis mendapat banyak bimbingan, bantuan, dukungan serta motivasi untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Heru Sulistyono, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
2. Ibu Provita Wijayanti, S.E., M.Si., Akt., CA., AWP., IFP., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
3. Bapak Judi Budiman, S.E., M.Sc., Akt., CA., ACPA., BKP Selaku Dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan tenaga untuk membimbing dengan sabar serta memberi masukan dan arahan dengan baik sehingga penyusunan skripsi ini membuahkan hasil yang maksimal.

4. Seluruh dosen dan staff pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung yang telah memberikan bekal ilmu dan pengalaman yang sangat bermanfaat bagi penulis.
5. Kedua orang tua penulis tercinta dan tersayang yang telah memberikan doa, kasih sayang yang tulus, selalu memberikan dukungan, nasihat, dan bimbingan tiada henti untuk kesuksesan penulis.
6. Semua pihak yang membantu secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu.

Semoga segala bantuan yang telah diberikan mendapatkan pahala dari Allah SWT. Penulis menyadari penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna karena keterbatasan pengalaman serta pengetahuan yang dimiliki. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan semua pihak khususnya dalam bidang akuntansi.

Semarang, 30 April 2025



**Sindy Nur Fadila**  
**31402100095**

## DAFTAR ISI

|                                   |      |
|-----------------------------------|------|
| HALAMAN JUDUL.....                | 1    |
| HALAMAN PENGESAHAN.....           | ii   |
| PERNYATAAN KEASLIAN.....          | iii  |
| ABSTRAK.....                      | iv   |
| <i>ABSTRACT</i> .....             | v    |
| INTISARI.....                     | vi   |
| KATA PENGANTAR.....               | iii  |
| DAFTAR ISI.....                   | v    |
| DAFTAR TABEL.....                 | viii |
| DAFTAR GAMBAR.....                | ix   |
| BAB I PENDAHULUAN.....            | 1    |
| 1.1    Latar Belakang.....        | 1    |
| 1.2    Rumusan Masalah.....       | 11   |
| 1.3    Pertanyaan Penelitian..... | 11   |
| 1.4    Tujuan Penelitian.....     | 12   |
| 1.5    Manfaat Penelitian.....    | 12   |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....      | 15   |
| 2.1    Landasan Teori.....        | 15   |

|                                    |  |    |
|------------------------------------|--|----|
| 2.1.1.                             | <i>Signalling Theory</i> .....   | 15 |
| 2.2                                | Variabel Penelitian.....   | 16 |
| 2.2.1.                             | Manajemen Laba.....  | 16 |
| 2.2.2.                             | Biaya Modal Ekuitas.....   | 20 |
| 2.2.3.                             | Pofitabilitas .....  | 22 |
| 2.3                                | Penelitian Terdahulu .....   | 24 |
| 2.4                                | Hubungan Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis.....                            | 30 |
| 2.4.1.                             | Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas.....                          | 30 |
| 2.4.2.                             | Pengaruh Profitabilitas Terhadap Biaya Modal Ekuitas.....                          | 31 |
| 2.4.3.                             | Profitabilitas memoderasi hubungan Manajemen Laba dan Biaya<br>Modal Ekuitas ..... | 32 |
| 2.5                                | Kerangka Pemikiran .....   | 33 |
| BAB III METODOLOGI PENELITIAN..... |  | 36 |
| 3.1                                | Jenis Penelitian .....   | 36 |
| 3.2                                | Populasi dan Sampel.....   | 36 |
| 3.2.1                              | Populasi.....  | 36 |
| 3.2.1                              | Sampel .....   | 37 |
| 3.3                                | Sumber dan Jenis Data.....   | 37 |
| 3.4                                | Metode Pengumpulan Data.....   | 38 |
| 3.5                                | Variabel dan Indikator .....   | 39 |

|  |  |    |
|--|--|----|
| 3.5.1.                                       | Definisi Variabel.....                           | 39 |
| 3.5.2.                                       | Definisi Operasional .....                       | 40 |
| 3.6  | Teknik Analisis Data .....                       | 45 |
| 3.6.1  | Statistik Deskriptif .....                       | 45 |
| 3.6.2  | Uji Asumsi Klasik.....                           | 46 |
| 3.6.2.1                                      | Uji Normalitas .....                             | 46 |
| 3.6.2.2                                      | Uji Multikolinearitas .....                      | 47 |
| 3.6.2.3                                      | Uji Heteroskedastisitas .....                    | 47 |
| 3.6.2.4                                      | Uji Autokorelasi .....                           | 48 |
| 3.6.3  | <i>Moderating Regresion Analysis (MRA)</i> ..... | 49 |
| 3.6.4  | Uji Hipotesis .....                              | 51 |
| 3.6.4.1                                      | Uji Statistik F.....                             | 51 |
| 3.6.4.2                                      | Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....            | 52 |
| 3.6.4.3                                      | Uji Statistik T .....                            | 53 |
| BAB IV_HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN ..... |  | 54 |
| 4.1  | Hasil Penelitian .....                           | 54 |
| 4.1.1  | Gambaran Umum Objek Penelitian .....             | 54 |
| 4.2  | Hasil Analisis Data .....                        | 55 |
| 4.2.1  | Analisis Statistik Deskriptif .....              | 55 |
| 4.3  | Hasil Uji Asumsi Klasik .....                    | 58 |

|                      |  |    |
|----------------------|--|----|
| 4.3.1                | Hasil Uji Normalitas .....   | 58 |
| 4.3.2                | Hasil Uji Multikolonieritas .....  | 61 |
| 4.3.3                | Hasil Uji Heteroskedastisitas .....  | 62 |
| 4.3.4                | Hasil Uji Autokorelasi .....   | 64 |
| 4.4                  | Hasil <i>Moderating Regresion Analysis (MRA)</i> .....                             | 65 |
| 4.5                  | Hasil Uji Hipotesis.....   | 68 |
| 4.5.1                | Hasil Uji Statistik F.....   | 68 |
| 4.5.2                | Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....   | 68 |
| 4.5.3                | Hasil Uji Statistik T .....  | 70 |
| 4.6                  | Pembahasan .....   | 71 |
| 4.6.1                | Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas.....                          | 71 |
| 4.6.2                | Pengaruh Profitabilitas Terhadap Biaya Modal Ekuitas.....                          | 72 |
| 4.6.3                | Profitabilitas memoderasi hubungan Manajemen Laba dan Biaya<br>Modal Ekuitas ..... | 73 |
| 4.6.4                | Pengaruh Variabel Kontrol Terhadap Biaya Modal Ekuitas .....                       | 75 |
| BAB V77_PENUTUP..... |  | 77 |
| 5.1                  | Kesimpulan .....   | 77 |
| 5.2                  | Keterbatasan Penelitian.....   | 78 |
| 5.3                  | Saran .....  | 79 |
| DAFTAR PUSTAKA ..... |  | 80 |

## DAFTAR TABEL

|   |    |
|---|----|
| Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....  | 25 |
| Tabel 3.1 Definisi Operasional .....  | 41 |
| Tabel 4. 1 Kriteria Distribusi Sampel .....                                   | 54 |
| Tabel 4.2 Uji Hasil Statistik Deskriptif.....                                 | 56 |
| Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas .....  | 59 |
| Tabel 4.4 Uji Normalitas Setelah Menggunakan Exact Tes.....                   | 60 |
| Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolonieritas .....                                   | 62 |
| Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....                                | 63 |
| Tabel 4.7 Kriteria Pengujian Autokorelasi pada Durbin-Watson .....            | 64 |
| Tabel 4. 8 Hasil Uji Autokorelasi .....                                       | 65 |
| Tabel 4.9 Hasil <i>Moderating Regresion Analysis</i> (MRA).....               | 66 |
| Tabel 4.10 Hasil Uji Statistik F.....   | 68 |
| Tabel 4.11 Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....                         | 69 |
| Tabel 4.12 Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) dengan variabel kontrol..... | 69 |
| Tabel 4.13 Hasil Uji statistik T .....  | 70 |

## DAFTAR GAMBAR

|   |    |
|---|----|
| Gambar 1.1 Grafik Harga Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur Tahun 2019-<br>2023 ..... | 2  |
| Gambar 2.1 Kerangka Penelitian .....  | 35 |
| Gambar 4.1 Normal P-Plot.....   | 61 |
| Gambar 4.2 <i>Scatterplot</i> .....   | 63 |



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Seiring dengan pertumbuhan ekonomi yang ada di Indonesia, pasar modal menjadi salah satu sumber alternatif pembiayaan strategis yang banyak digunakan oleh perusahaan di Indonesia. Dengan pasar modal yang dinamis dan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), pasar modal Indonesia telah mengalami pertumbuhan yang pesat dalam beberapa dekade terakhir dan memainkan peran penting dalam pertumbuhan ekonomi negara (Nopriyanto, 2023).

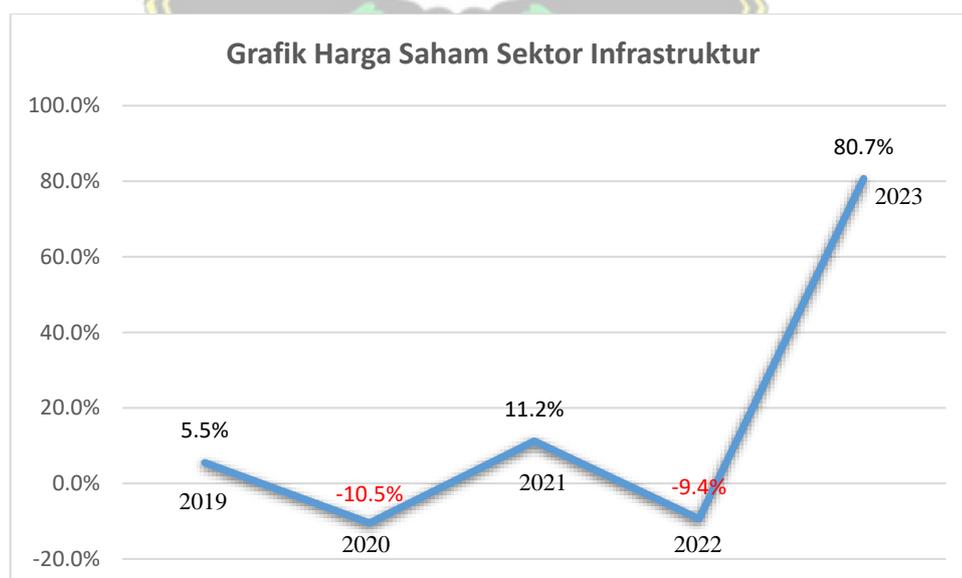
Perusahaan dalam mendapatkan modal tidak hanya berasal dari pemilik perusahaan, akan tetapi juga mendapatkan modal dari para investor. Investor membutuhkan informasi keuangan untuk membuat keputusan investasi mereka. Informasi keuangan yang mereka butuhkan adalah laporan keuangan perusahaan. Investor dalam membaca laporan keuangan perusahaan memiliki kecenderungan berkonsentrasi pada informasi keuangan yang berkaitan dengan laba yang akan menjadi dasar pengambilan keputusan para investor (Candrakirana, 2017).

Pasar modal merupakan tempat perusahaan dalam mendapatkan dana dari investor, yang di mana memberikan investor kesempatan untuk menanamkan dana mereka pada perusahaan sebagai modal untuk menjalankan aktivitas operasional perusahaan (Putri & Azzahra, 2021). Tandelilin (2010), menjelaskan bahwa pasar modal merupakan wadah dimana pihak yang mempunyai kelebihan dana bertemu dengan pihak yang membutuhkan dana dengan memperjualbelikan sekuritas. Bursa

efek adalah tempat jual beli sekuritas itu terjadi, dan pihak yang membutuhkan dana adalah perusahaan, sedangkan pihak yang mempunyai kelebihan dana adalah investor. Untuk mendapatkan lebih banyak modal, perusahaan membutuhkan pihak eksternal. Pihak eksternal yang dimaksud ialah investor.

Para Investor kerap menggunakan laporan keuangan sebagai sumber informasi yang paling relevan untuk membuat keputusan investasi mereka. Informasi mengenai laba adalah informasi yang paling dicari diantara informasi lain dalam laporan keuangan perusahaan. Namun, karena investor hanya melihat informasi laba bersih dalam laporan laba rugi, penyusun laporan keuangan cenderung memanfaatkan bias yang terjadi. Salah satu faktor yang mendorong perkembangan manajemen laba adalah fenomena tersebut (Atmaja & Supratono, 2020).

Gambar 1.1 Grafik Harga Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur Tahun 2019-2023



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dinamika pergerakan harga saham pada sektor infrastruktur menunjukkan fluktuasi yang signifikan selama periode 2019-2023. Pada tahun 2019, sektor ini mencatatkan pertumbuhan positif sebesar 5,5%, yang didukung oleh penguatan nilai tukar Rupiah terhadap USD serta momentum politik pasca pemilihan umum, dimana Presiden Joko Widodo menetapkan pembangunan infrastruktur sebagai salah satu program prioritas pemerintah. Namun, terjadi penurunan sebesar -10,5% pada tahun 2020, yang disebabkan oleh depresiasi Rupiah terhadap USD dan dampak pandemic Covid-19. Situasi ini mengakibatkan realokasi anggaran pemerintah dan penundaan berbagai proyek infrastruktur akibat pemberlakuan pembatasan sosial. Memasuki fase new normal pada tahun 2021, sektor infrastruktur mengalami pemulihan dengan pertumbuhan 11,2%, sejalan dengan membaiknya kondisi perekonomian Indonesia. Akan tetapi, tahun 2022 kembali menghadapi penurunan sebesar -9,4%, yang dipengaruhi oleh kenaikan suku bunga bank dan perlambatan pertumbuhan ekonomi yang berdampak pada penurunan daya beli masyarakat. Peningkatan yang substansial terjadi pada tahun 2023, dimana sektor infrastruktur mencatat pertumbuhan signifikan sebesar 80,7%, yang terutama didorong oleh kinerja positif emiten-emiten terafiliasi dalam sektor tersebut.

Studi kasus pada PT. Pembangunan Perumahan mengidkasikan strategi pendanaan melalui *cost of equity capital*, dimana perusahaan mengalokasikan modal sebesar Rp 1 triliun ke anak perusahaannya, PT. PP Properti (PPRO). Menurut pernyataan Indriyanto selaku direktur dan sekretaris perusahaan, suntikan dana tersebut bertujuan untuk mendukung ekspansi dan mempertahankan

pertumbuhan perusahaan. PPRO merencanakan penerbita saham sebesar Rp 1,5 triliun, namun hanya merealisasikan Rp 5 miliar karena permintaan investor yang tinggi. Pada tahun 2016, perusahaan mencatat kinerja keuangan yang signifikan, dengan pertumbuhan pendapatan sebesar 42,8% menjadi 2,1 triliun dan peningkatan laba bersih 22% menjadi Rp 365,4 miliar. Selanjutnya, PPRO berhasil mencatat marketing sales sebesar Rp 2,5 triliun per 1 Maret 2017.

Dari kasus diatas menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan memiliki signifikansi terhadap minat investasi. Mardiyanto (2009) mendefinisikan biaya modal sebagai tingkat pengembalian minimum yang diharapkan investor untuk mendanai kegiatan operasional pada tingkat risiko tertentu. Biaya modal bagi perusahaan dapat dijabarkan dalam tiga aspek utama : (1) minimalisasi biaya modal untuk memaksimalkan nilai perusahaan, (2) penentu kelayakan investasi pada aset tetap melalui penganggaran modal (*capital budgeting*), dan (3) penyediaan informasi untuk perhitungan financial seperti sewa guna, modal kerja, dan pelunasan obligasi.

Biaya modal ekuitas sebagai representasi dari tingkat pengembalian yang dituntut oleh investor merupakan faktor penentu utama dalam evaluasi kelayakan suatu proyek investasi. Di tengah ketidakpastian ekonomi yang tinggi di Indonesia, pemahaman yang mendalam tentang biaya modal ekuitas menjadi sangat penting untuk memastikan bahwa keputusan investasi yang diambil adalah keputusan yang optimal dan memberikan nilai tambah bagi pemegang saham. Pemahaman yang mendalam mengenai biaya modal ekuitas menjadi semakin krusial bagi perusahaan – perusahaan di Indonesia, mengingat biaya ini akan sangat mempengaruhi

keputusan investasi dan kemampuan perusahaan untuk bersaing di pasar global yang semakin kompetitif. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Panjaitan, 2022) mengindikasikan adanya korelasi antara praktik manajemen laba dan tingkat pengembalian yang diharapkan investor (biaya modal ekuitas). Temuan ini mengindikasikan bahwa investor memandang praktik manajemen laba sebagai sinyal risiko yang lebih tinggi.

Praktik manajemen laba yang tidak transparan meningkatkan risiko investasi, sehingga investor menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Dalam kondisi ekonomi Indonesia yang dinamis, pemahaman mengenai dampak manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas menjadi sangat krusial dalam pengambilan keputusan bisnis. Biaya modal ekuitas merupakan faktor penting yang perlu dipertimbangkan dalam proses pengambilan keputusan investasi perusahaan (Wijanarko, 2017). Tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham atas investasinya disebut biaya modal ekuitas. Semakin tinggi tingkat pengembalian yang diminta, semakin besar beban keuangan yang harus ditanggung perusahaan. Oleh karena itu, pemahaman mengenai manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas sangat penting bagi pengambilan keputusan strategis perusahaan (Hendri & Nurhazana, 2019).

Menurut Schipper (1989), manajemen laba merupakan intervensi manajerial dalam proses penyusunan laporan keuangan eksternal, yang memungkinkan manipulasi besaran laba sesuai dengan kepentingan strategis manajemen, dengan tujuan mempengaruhi persepsi stakeholder terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Dalam teori akuntansi positif yang dikemukakan oleh Watts dan Zimmerman (1986), terdapat variasi strategi manajemen laba berdasarkan skala perusahaan. Perusahaan besar cenderung menurunkan laba untuk meminimalisasi biaya politik, sedangkan perusahaan kecil berupaya meningkatkan dan mengoptimalkan pelaporan labanya guna memperoleh persepsi kinerja yang lebih baik.

Manajemen laba berperan sebagai indikator fundamental dalam menentukan *cost of equity capital* yang mencerminkan kualitas keuntungan perusahaan. Informasi laba berfungsi sebagai prediktor potensial untuk proyeksi arus kas masa depan yang menjadi pertimbangan investor. Secara teoritis, peningkatan manajemen laba berkorelasi dengan peningkatan biaya modal ekuitas, yang mengindikasikan kompleksitas hubungan antara manipulasi laporan keuangan dan persepsi risiko investasi.

Pengungkapan informasi akibat manajemen laba mengakibatkan peningkatan biaya operasional perusahaan dalam penyediaan informasi publik. Manajemen dituntut untuk mengoptimalkan fungsi internal secara efektif dan efisien dengan tujuan meminimalisasi *cost of equity capital* dan memaksimalkan keuntungan perusahaan.

Menurut Chaney dan Lewis (1994) manajemen laba adalah upaya untuk memuaskan pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan dalam situasi dimana informasi tidak akurat (asimetri informasi). Hal ini berpotensi mengurangi tingkat ketidakpastian investor terhadap fluktuasi keuntungan di masa mendatang, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata pemegang

saham. Studi empiris oleh (Leuz et al., 2003) menemukan bukti kuat bahwa praktik penggelembungan laba (*overstate earnings*) yang berlebihan secara signifikan lebih tinggi di Indonesia dibandingkan dengan negara – negara anggota ASEAN lainnya.

Perbandingan mengenai praktik manajemen laba yang dilakukan di 34 negara, Indonesia menduduki posisi ke-15 dalam hal besaran nilai agregat manajemen laba dari total 34 negara yang diteliti. Studi tersebut mengklasifikasikan negara-negara berdasarkan beberapa variabel, salah satunya adalah struktur kepemilikan yang tersebar (*dispersed ownership structure*). Struktur kepemilikan yang tersebar ini terbukti memiliki potensi untuk meminimalisasikan praktik manajemen laba. Dalam klasifikasi tersebut, Indonesia berada dalam kelompok 3 (*Cluster 3*) bersama dengan beberapa negara Asia dan Eropa Selatan, termasuk India, Spanyol, Portugal, Filipina, dan Thailand.

Adanya bukti empirik mengenai tingginya tingkat manajemen laba di Indonesia dan rendahnya perlindungan investor menimbulkan pertanyaan mengenai sejauh mana investor memperhitungkan tingkat akrual ini dalam menentukan biaya modal ekuitas yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan atas investasi mereka. Menurut Housen, 2004 mengemukakan bahwa biaya modal ekuitas merujuk pada biaya yang harus ditanggung perusahaan sebagai imbalan atas penggunaan dana yang diperoleh dari investor eksternal.

Investor dalam melihat performa perusahaan dapat melalui indikator profitabilitas yang menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam mengoptimalkan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan, khususnya pemegang saham. Salah satu pengukuran yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas adalah

*Return o Asset* (ROA), yang merepresentasikan rasio antara laba dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Korelasi positif antara nilai ROA dengan profitabilitas mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai ROA suatu perusahaan, semakin optimal pula kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki (Sasongko & Shaliza, 2019).

Suatu perusahaan berisiko menghadapi penurunan nilai pasar ketika tingkat profitabilitasnya berada di bawah biaya modal ekuitas, karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu memberikan hasil yang sepadan dengan risiko yang ditanggung investor. Untuk mengatasi hal tersebut, pihak manajemen perlu mengembangkan strategi pengelolaan modal yang efektif. Tujuannya adalah untuk mempertahankan profitabilitas agar selalu berada di atas biaya modal ekuitas. Dengan demikian, pemahaman yang mendalam tentang kaitan antara profitabilitas dan biaya modal ekuitas menjadi sangat penting dalam mengambil keputusan yang berkelanjutan.

Pada penelitian terdahulu cenderung menitikberatkan pada kajian hubungan langsung antara manajemen laba dengan biaya modal ekuitas, tanpa mempertimbangkan secara mendalam bagaimana variabel lain dapat berperan sebagai moderator. Khususnya, peran profitabilitas yang diukur melalui *Return on Asset* (ROA) belum mendapat perhatian yang memadai. Sementara itu, ROA sebagai ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki berpotensi memiliki pengaruh signifikan dalam hubungan antara manajemen laba dan biaya modal ekuitas.

Meskipun ROA merupakan indikator penting dalam mengukur efisiensi perusahaan dalam pengelolaan asetnya untuk menghasilkan keuntungan, penelitian yang ada belum secara komprehensif menganalisis bagaimana tingkat profitabilitas dapat mengubah, baik memperkuat maupun memperlemah hubungan antara manajemen laba dengan biaya modal ekuitas.

Hasil Penelitian (Hayati & Husnandini, 2019) menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara manajemen laba dengan biaya modal ekuitas. Namun, hasil penelitian (Atmaja & Supratono, 2020) menunjukkan adanya hubungan positif antara manajemen laba dengan biaya modal ekuitas, artinya semakin tinggi tingkat manajemen laba maka semakin tinggi pula biaya yang harus dibayar perusahaan untuk mendapatkan dana dari pemegang saham.

Sebagian besar penelitian yang telah dilakukan umumnya terbatas pada penggunaan data sampel yang homogen, baik dalam sektor industri maupun lokasi geografis. Masih terdapat keterbatasan studi yang mengkaji pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas di berbagai industri yang memiliki karakteristik berbeda, seperti perbandingan antara perusahaan sektor manufaktur dan perusahaan sektor teknologi. Selain itu, masih sedikit penelitian yang membandingkan pengaruh tersebut berdasarkan wilayah geografis, misalnya antara perusahaan yang beroperasi di negara-negara maju dengan yang beroperasi di negara-negara berkembang.

Penelitian ini mengembangkan lebih lanjut temuan dari penelitian (Hendri & Nurhazana, 2019) dengan tujuan untuk menggali lebih dalam mengenai hubungan antara manajemen laba dan biaya modal ekuitas perusahaan untuk

memperoleh modal dari pemegang saham. Adapun perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian ini terletak pada objek penelitiannya. Peneliti ini membatasi lingkup kaji pada perusahaan yang bergerak di industri manufaktur sub sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI 2019 - 2023, sementara penelitian sebelumnya memiliki cakupan yang lebih luas, yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2013 – 20217. Meskipun banyak penelitian yang mengkaji hubungan antara praktik manajemen laba dengan biaya modal ekuitas di berbagai pasar keuangan global, namun masih terdapat keterbatasan penelitian empiris yang spesifik pada konteks pasar modal di Indonesia. Dalam konteks perekonomian Indonesia yang terus bertransformasi dan pasar modal yang semakin kompetitif, pemahaman yang komprehensif mengenai pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas menjadi semakin krusial. Dengan pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan antara manajemen laba dan biaya modal ekuitas diharapkan dapat membekali perusahaan dan investor di Indonesia dengan informasi yang lebih baik untuk pengambilan keputusan yang lebih efisien dalam pengelolaan sumber daya keuangan.

Berdasarkan hasil penelitian yang beragam dan kompleksitas fenomena yang terkait perlu dilakukannya analisis lebih lanjut untuk mengisi kekosongan pengetahuan mengenai variabel yang mempengaruhi biaya modal ekuitas. Oleh karena itu peneliti ingin melakukan penelitian lebih lanjut mengenai “ Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi”

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pengamatan terhadap fenomena manajemen laba dan *research gap* yang telah diuraikan di atas ditemukan permasalahan “*terdapat ketidakkonsistenan dalam hasil-hasil penelitian terdahulu mengenai manajemen laba di perusahaan. Di satu pihak, beberapa penelitian menunjukkan tidak adanya hubungan antara manajemen laba dengan biaya modal ekuitas. Namun di pihak lain, sejumlah penelitian justru menemukan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh positif terhadap nilai profitabilitas perusahaan*”. Berdasarkan adanya perbedaan temuan tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

“Bagaimana keterkaitan antara manajemen laba dengan biaya modal ekuitas, serta menganalisis bagaimana profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut?”.

## 1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan dengan rumusan masalah diatas, maka pertanyaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Bagaimana Profitabilitas berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas?
3. Apakah Profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara Manajemen Laba dengan Biaya Modal Ekuitas ?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pertanyaan penelitian di atas, penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas.
2. Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh Profitabilitas terhadap biaya modal ekuitas.
3. Untuk mengetahui apakah Profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara Manajemen Laba dengan Biaya Modal Ekuitas.

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

1. Manfaat Teoritis

Diharapkan bahwa hasil penelitian ini dapat memberikan dedikasi atau menjadi acuan dalam pengembangan teori yang berkaitan dengan manajemen laba, biaya modal ekuitas dan profitabilitas. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi pemicu atau inspirasi bagi dilakukannya penelitian-penelitian yang lebih mendalam dan berkualitas di masa mendatang mengenai topik tersebut.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya sumber referensi dan memperdalam pemahaman mengenai konsep manajemen laba, biaya modal dan profitabilitas. Selain itu, diharapkan juga penelitian ini dapat memberikan

prespektif baru dan memperluas wawasan para pembaca, khususnya pembaca dalam bidang pasar modal.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi yang bermanfaat dan pertimbangan penting perusahaan, terutama dalam hal-hal yang berkaitan dengan manajemen laba, biaya modal ekuitas, dan profitabilitas. Dengan pemahaman yang lebih baik tentang faktor-faktor tersebut, perusahaan diharapkan dapat mengembangkan strategi yang lebih efektif untuk meningkatkan kinerjanya, sekaligus menghindari atau meminimalkan praktik manajemen laba yang dapat merugikan dalam jangka panjang.

c. Bagi Investor

Penelitian ini dapat berfungsi sebagai informasi yang berharga bagi investor maupun calon investor mengenai aspek-aspek yang dibahas dalam penelitian ini, yaitu manajemen laba, biaya modal ekuitas, dan profitabilitas. Dengan pemahaman yang lebih mendalam tentang faktor-faktor tersebut, para investor diharapkan dapat membuat keputusan investasi yang lebih tepat dan bijaksana di pasar modal. Selain itu, informasi ini dapat membantu investor dalam mengevaluasi perusahaan-perusahaan yang mampu memberikan tingkat pengembalian (*rate of return*) secara tepat waktu, sehingga mereka dapat mengoptimalkan strategi investasi mereka.

d. Bagi Peneliti

Pelaksanaan penelitian ini memberikan kesempatan berharga bagi peneliti untuk mengaplikasikan secara praktis ilmu pengetahuan yang telah diperoleh selama masa perkuliahan, serta dapat berfungsi sebagai sarana untuk memperkaya pengalaman dan memperluas wawasan peneliti, khususnya dalam hal-hal yang berkaitan dengan topik yang diteliti.



## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1. *Signalling Theory***

Menurut Purwanto (2019), Teori Sinyal menjelaskan tentang motivasi perusahaan dalam menyampaikan informasi kepada pihak eksternal, khususnya pengguna laporan keuangan. Teori Sinyal menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban untuk menyampaikan informasi keuangan yang sesuai dengan keadaan yang sebenarnya kepada pihak eksternal, yaitu pemilik atau pemegang saham perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan menyediakan informasi yang transparan, perusahaan dapat menunjukkan bahwa kondisi internal perusahaan dalam keadaan baik. Informasi yang akurat dan terpercaya ini akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan di mata investor. Dengan demikian, perusahaan dapat mengkomunikasikan keunggulan kompetitifnya dengan perusahaan lain.

Dalam teori sinyal dikatakan bahwa informasi keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan bertindak sebagai sinyal bagi investor. Investor akan menginterpretasikan informasi tersebut untuk menilai kualitas dan prospek perusahaan. Praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajer dapat dianggap sebagai sinyal negatif bagi investor. Investor akan mempersepsikan manajemen laba sebagai indikasi adanya masalah dalam transparansi dan kualitas pelaporan keuangan perusahaan. Jika investor mempersepsikan manajemen laba sebagai sinyal negatif, mereka akan menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi saat berinvestasi. Hal ini karena investor membutuhkan kompensasi atas risiko yang

mereka tanggung akibat kurangnya kepercayaan terhadap informasi keuangan perusahaan.

## **2.2 Variabel Penelitian**

### **2.2.1. Manajemen Laba**

Beneish (2001) mendefinisikan manajemen laba sebagai campur tangan pihak manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan yang ditunjukan untuk pihak eksternal. Intervensi ini dilakukan dengan tujuan untuk memodifikasi angka laba yang dilaporkan, baik dengan cara meningkatkan maupun menurunkannya, sesuai dengan kepentingan atau motivasi yang mendasari praktik manajemen laba tersebut. Praktik manajemen laba muncul sebagai konsekuensi dari dua faktor utama dalam struktur organisasi perusahaan. Pertama, adanya pembagian tanggung jawab antara pemilik perusahaan dan tim manajemen. Kedua, terdapat perbedaan kepentingan yang signifikan antara para pemegang saham dengan jajaran eksekutif yang mengelola operasional perusahaan sehari-hari.

Manajemen laba tidak selalu harus dipahami sebagai tindakan langsung memanipulasi data keuangan oleh pihak manajerial. Sebaliknya, praktik ini juga dapat melibatkan pemilihan metode akuntansi tertentu yang bertujuan untuk mengoptimalkan keuntungan perusahaan. Meskipun demikian, manajemen laba tetap berpotensi merugikan pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh penyajian informasi keuangan yang tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi sebenarnya oleh pihak manajemen, yang pada gilirannya dapat mengakibatkan ketidakakuratan dalam pengambilan keputusan oleh para pemegang saham (Saelandri et al., 2023).

Menurut Sulistyanto, seperti yang dikutip oleh Onny Siagian (2021) menggambarkan manajemen laba sebagai tindakan intervensi yang dilakukan oleh pihak manajerial terhadap informasi dalam laporan keuangan perusahaan. Intervensi ini bertujuan untuk mempengaruhi atau memodifikasi data keuangan yang disajikan. Tujuan utama dari praktik ini adalah untuk memberikan gambaran yang tidak sepenuhnya akurat kepada para pemangku kepentingan mengenai kinerja dan kondisi aktual perusahaan. Menurut Scoot (2003), terdapat beberapa motivasi yang mendorong perusahaan atau manajer untuk melakukan manipulasi laporan keuangan melalui manajemen laba yaitu :

1. *Bonus Purpose*. Para manajer yang sistem kompensasinya berbasis bonus cenderung mengoptimalkan laba periode berjalan untuk memaksimalkan insentif mereka.
2. *Other Contractual Motivation*. Sejalan dengan hipotesis perjanjian utang (*debt convenan*) dalam teori akuntansi positif yaitu semakin dekat perusahaan dengan potensi pelanggaran perjanjian utang maka semakin besar kecenderungan manajer untuk menggunakan metode akuntansi yang memindahkan laba masa depan ke periode saat ini.
3. *Political Motivation*. Perusahaan besar dan industry strategis cenderung menekan laba untuk mengurangi sorotan publik, terutama selama periode kesejahteraan ekonomi yang tinggi.
4. *Taxation Motivation*. Pertimbangan pajak sering menjadi alasan utama perusahaan mengurangi laba yang dilaporkan melalui penggunaan akrual.

5. *CEO Turnover*. Menjelang akhir masa jabatan atau pension CEO cenderung memaksimalkan laba untuk meningkatkan bonus mereka.
6. *Initial Public Offering (IPO)*. Untuk menarik minat calon investor, manajer berupaya meningkatkan laba yang dilaporkan.
7. *Informasi Kepada Investor*. Manajemen laba digunakan untuk menjadikan laba sebagai sarana komunikasi estimasi terbaik manajer tentang kekuatan laba perusahaan. Pasar akan menyadari adanya informasi internal mengenai laba perusahaan dan dapat mempengaruhi pergerakan harga saham.

Scout (2003) mengidentifikasi empat pola atau metode yang umumnya digunakan dalam praktik manajemen laba yaitu :

1. *Taking a Bath*. Strategi ini melibatkan modifikasi ekstrim terhadap angka laba perusahaan oleh manajer dalam periode berjalan. Manajer secara drastic mengubah laporan laba, biasanya dengan menurunkannya secara signifikan.
2. *Income Minimization*. Dalam pola ini manajer memanipulasi laporan keuangan untuk menampilkan laba yang lebih rendah dari kenyataan sebenarnya. Tujuannya adalah untuk menyajikan performa finansial yang lebih konservatif dari kondisi actual perusahaan.
3. *Income Maximization*. Metode ini merupakan kebalikan dari *Income Minimization*. Manajer merekayasa laporan keuangan untuk menunjukkan laba yang lebih tinggi dibandingkan dengan laba sebenarnya. Tujuannya adalah untuk menampilkan kinerja keuangan yang lebih baik dari kondisi aktual.

4. *Income Smoothing*. Dalam strategi ini manajer memodifikasi angka laba dalam laporan keuangan agar terlihat lebih stabil dari tahun ke tahun. Tujuannya adalah untuk mengurangi fluktuasi laba dan menampilkan performa keuangan yang konsisten sepanjang waktu.

Sulistyanto (2008:211) mengidentifikasi tiga pendekatan utama dalam mendeteksi praktik manajemen laba:

1. Pendekatan Akrual Agregat. Model ini menggunakan konsep *discretionary accruals* sebagai indikator manajemen laba. Pendekatan ini berfokus pada analisis keseluruhan akrual dalam laporan keuangan untuk mengungkap adanya manajemen laba.
2. Pendekatan Akrual Spesifik. Metode ini lebih terfokus pada analisis item atau komponen tertentu dalam laporan keuangan. Pendekatan ini disesuaikan dengan karakteristik industri tertentu, seperti menganalisis cadangan kerugian piutang dalam industri asuransi. Tujuannya adalah menghitung akrual spesifik sebagai indikator manajemen laba.
3. Pendekatan Distribusi Laba Pasca Manajemen. Model ini menerapkan analisis statistik terhadap berbagai komponen laba. Tujuannya adalah untuk mengidentifikasi faktor – faktor yang mempengaruhi pergerakan atau pola distribusi laba, sehingga dapat mengungkap indikasi adanya manajemen laba.

Sulistyanto (2008:214) menegaskan bahwa hingga saat ini, model yang menggunakan basis akrual (*accrual basis*) dianggap sebagai metode paling efektif dalam mendeteksi praktik manajemen laba. Pendekatan ini telah terbukti memberikan hasil yang paling akurat dan dapat diandalkan.

Penelitian yang dilakukan Peasnell, et al. Seperti yang dikutip oleh Utami (2005) menunjukkan bahwa penggunaan akrual modal kerja merupakan pendekatan yang lebih tepat. Mereka mengusulkan penggunaan rasio antara akrual modal kerja dan penjualan sebagai indikator untuk mendeteksi manajemen laba.

Pentingnya penjualan dalam identifikasi manajemen laba juga divalidasi oleh penelitian Friedlan, sebagaimana yang dikutip oleh Muid & Catur (2005:14). Penelitian ini memperkuat gagasan bahwa penjualan merupakan komponen kunci dalam analisis praktik manajemen laba. Dalam penelitian ini, manajemen laba diukur menggunakan indikator yang disebut *discretionary accruals*. *Discretionary Accruals* (DAC) merupakan komponen dari akrual yang memiliki fleksibilitas untuk dimanipulasi atau disesuaikan oleh pihak manajemen perusahaan. Komponen akrual ini dapat dimodifikasi sesuai dengan kebijakan dan keputusan manjerial, sehingga dapat menjadi alat yang potensial untuk melakukan manajemen laba.

### **2.2.2. Biaya Modal Ekuitas**

Menurut Ifonie (2012), biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) dapat dipahami sebagai tingkat pengembalian minimum yang diharapkan oleh investor atas investasi mereka dalam suatu proyek atau perusahaan. Sedangkan menurut Bodie dalam Wiyadi et al. (2017), mendefinisikan biaya ekuitas merupakan ambang batas pengembalian yang wajib dicapai oleh suatu perusahaan. Sebagaimana dijelaskan oleh Husnan (1997), biaya modal ekuitas dapat diartikan sebagai tingkat keuntungan yang diharapkan diperoleh oleh pemilik modal atas kontribusinya dalam perusahaan. Berdasarkan berbagai definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa biaya modal ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh

investor, yang digunakan sebagai dasar untuk menilai arus kas masa depan dari suatu investasi.

Menurut Brigham & Wetson (1994) modal ekuitas perusahaan dapat diperoleh melalui dua sumber utama, yakni : laba ditahan dan penerbitan saham baru. Brigham & Wetson (1994) menggarisbawahi tiga alasan utama mengapa biaya modal ekuitas memiliki signifikansi yang tinggi dalam manajemen keuangan. Pertama, biaya modal ekuitas merupakan faktor kunci dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Kedua, estimasi biaya modal ekuitas sangat krusial bagi manajer keuangan dalam pengambilan keputusan investasi dan pendanaan. Ketiga, berbagai keputusan keuangan lainnya, seperti evaluasi proyek juga memerlukan pertimbangan atas biaya modal ekuitas.

Penentuan biaya modal ekuitas bergantung pada model penilaian perusahaan yang diaplikasikan. Beberapa model penilaian perusahaan yang umum digunakan meliputi :

1. Model Pertumbuhan Konstan (Gordon Model) : Konsep ini menganggap nilai saham setara dengan nilai sekarang (*present value*) dari seluruh deviden di masa depan, dengan asumsi pertumbuhan konstan dalam jangka waktu tak terbatas.
2. *Capital Asset Pricing Model* (CPAM) : Model ini menyatakan bahwa biaya modal saham biasa merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan investor sebagai kompensasi atas resiko yang diharapkan investor sebagai kompensasi atas risiko yang tidak dapat diversifikasi diukur menggunakan beta.

3. Model Ohlson : Pendekatan ini mengestimasi nilai perusahaan berdasarkan nilai buku ekuitas ditambah dengan nilai sekarang dari laba abnormal.

Dalam penelitian ini peneliti menerapkan Model Ohlson untuk menghitung biaya modal ekuitas. Pendekatan ini menggunakan tingkat diskonto yang digunakan oleh investor untuk menentukan nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan di masa depan.

### **2.2.3. Profitabilitas**

Evaluasi perusahaan dapat dianalisis melalui pengukuran tingkat profitabilitas. Profitabilitas merupakan indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu, dengan mempertimbangkan parameter seperti penjualan, total aset, serta struktur permodalan. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai parameter pengukuran operasional perusahaan, mengingat tujuan fundamental dari aktivitas operasional perusahaan adalah mengoptimalkan tingkat profitabilitas. Hal ini sejalan dengan prinsip bahwa pencapaian laba maksimal merupakan sasaran utama yang menentukan keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan.

Dalam penjelasan Van Horn dan Wachowicz (1997), profitabilitas didefinisikan sebagai kapabilitas entitas bisnis dalam menghasilkan keuntungan pada suatu periode tertentu melalui pemanfaatan aset produktif atau struktur modal, baik yang mencakup keseluruhan modal maupun ekuitas perusahaan. Sementara itu, Sartono (2001) mengkonseptualisasikan profitabilitas sebagai kemampuan

perusahaan dalam mengakumulasi laba yang memiliki korelasi dengan tiga aspek utama, yakni tingkat penjualan, totalitas aset produktif, serta modal yang dimiliki.

Pengukuran rasio profitabilitas dapat diimplementasikan melalui analisis komparatif terhadap berbagai komponen yang tercantum dalam laporan keuangan. Dalam evaluasi profitabilitas suatu entitas bisnis, terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran penilaian, salah satu yang umum diaplikasikan adalah *Return on Asset* atau tingkat pengembalian aset.

Dalam upaya mencapai target keuntungan yang diinginkan, perusahaan memainkan peranan krusial dalam pengoptimalkan berbagai tujuannya. Salah satu alat ukur yang digunakan untuk mengevaluasi profitabilitas perusahaan adalah *Return on Asset* (ROA). ROA merupakan sebuah rasio keuangan yang digunakan untuk mengkumulasi laba perusahaan dalam periode waktu tertentu (Amelia & Sunarsi, 2020).

ROA menggambarkan efektivitas penggunaan aset dalam rangka memperoleh keuntungan. Aset yang besar tidak selalu berarti laba yang besar. Profitabilitas yang baik ditunjukkan oleh kemampuan menghasilkan laba, dengan aset yang besar seharusnya juga menghasilkan laba yang besar, atau dengan aset yang “tidak” terlalu besar, mampu menghasilkan laba yang besar. Rasio ROA dapat digunakan untuk menilai kinerja ini (Kusuma, 2021).

Menurut Ang (1997) *Return on Asset* (ROA) didefinisikan sebagai rasio keuangan yang membandingkan laba bersih setelah pajak (*Net Income After Tax*)

terhadap total aset perusahaan (nilai rata-rata dari aset perusahaan diperoleh dengan menghitung rata-rata total aset pada awal tahun dan akhir tahun fiskal).

*Return on Asset* (ROA) merupakan salah satu indikator yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan profit. Semakin tinggi ROA, semakin besar kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Indikator ini berfokus pada evaluasi kinerja perusahaan dalam konteks kemampuannya menghasilkan pendapatan dari aktivitas operasionalnya.

ROA memberikan gambaran komprehensif tentang efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh asetnya untuk menghasilkan laba. Perhitungan ini mempertimbangkan total aset perusahaan setelah memperhitungkan berbagai biaya yang terkait dengan pendanaan aset tersebut, termasuk biaya pengembangan dan investasi dalam sumber daya manusia untuk meningkatkan modal intelektual perusahaan.

### **2.3 Penelitian Terdahulu**

Dalam penelitian ini diuraikan hasil analisis dari penelitian terdahulu yang berkaitan dengan permasalahan yang menjadi fokus penelitian ini mengenai Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi. Ringkasan dari penelitian sebelumnya yang relevan disajikan dalam bentuk tabel dibawah ini.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

| No | Keterangan  | Variabel & Model Analisis  | Sampel   | Hasil Penelitian   |
|----|---|--|--|--|
| 1. | <p>- <b>Judul :</b><br/>Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Melalui Pengungkapan <i>Corporate Social and Environmental Responsibility</i> sebagai Variabel Intervening</p> <p>- <b>Peneliti :</b><br/>(Atmaja &amp; Supratono, 2020)</p> | <p><b>Variabel Independen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Pengungkapan Manajemen Laba</li> </ul> <p><b>Variabel Dependen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Biaya Modal Ekuitas</li> </ul> <p><b>Variabel Intervening :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Pengungkapan CSER</li> </ul> <p><b>Model Analisis :</b><br/>Analisis Regresi</p> | Perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Kompas 100 pada periode 2008- 2011 dan mempublikasikan annual report nya di website BEI. | <p>Hasil penelitian ini adalah :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Manajemen laba berpengaruh positif secara signifikan terhadap biaya modal ekuitas</li> <li>- Manajemen laba berpengaruh positif secara signifikan terhadap pengungkapan CSER</li> <li>- Pengungkapan CSER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap biaya modal ekuitas</li> <li>- Pengungkapan CSER bukan sebagai variabel intervening dalam pengaruh manajemen laba pada biaya modal ekuitas.</li> </ul> |
| 2. | <p>- <b>Judul :</b><br/>Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran</p>   | <p><b>Variabel Independen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Manajemen Laba</li> </ul>   | Perusahaan pertambangan yang terdaftar di  | Hasil penelitian ini adalah :  |

|    |  |   |   |  |
|----|--|---|---|--|
|    | <p>Perusahaan, dan Risiko Beta Terhadap Biaya Modal Ekuitas</p> <p>- <b>Peneliti :</b> (Hayati &amp; Husnandini, 2019)</p>                                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran Perusahaan</li> <li>- Risiko Beta</li> </ul> <p><b>Variabel Dependen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Biaya Modal Ekuitas</li> </ul> <p><b>Model Analisis :</b> Analisis Regresi Berganda</p>         | <p>BEI tahun 2013-2017.</p>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Manajemen laba secara parsial tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap biaya modal.</li> <li>- Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Biaya Modal.</li> <li>- Risiko Beta secara parsial tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Biaya Modal. Hasil</li> </ul> |
| 3. | <p>- <b>Judul :</b> Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2017 – 2022</p> | <p><b>Variabel Independen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Manajemen Laba</li> </ul> <p><b>Variabel Dependen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Biaya Modal Ekuitas</li> </ul> <p><b>Model Analisis :</b> Analisis Regresi Linear</p> | <p>Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2022.</p> | <p>Hasil penelitian ini adalah :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Manajemen laba memiliki pengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas Perusahaan.</li> </ul>   |

|    |   |   |   |   |
|----|---|---|---|---|
|    | - <b>Peneliti :</b><br>(Nopriyanto, 2023)   |   |   |   |
| 4. | - <b>Judul :</b><br>Pengaruh Manajemen Laba dan Asimetri Informasi Terhadap <i>Cost of Equity</i> pada Perusahaan <i>Consumer Goods</i><br><br>- <b>Peneliti :</b><br>(Putri & Azzahra, 2021) | <b>Variabel Independen :</b><br>- Manajemen Laba<br>- Asimetri Informasi<br><br><b>Variabel Dependen :</b><br>- <i>Cost of Equity</i><br><br><b>Model Analisis :</b><br>Analisis menggunakan uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik | Perusahaan yang bergerak di bidang <i>consumer goods</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. | Hasil penelitian ini adalah :<br>- Manajemen laba tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>cost of equity</i> .<br>- Asimetri informasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>cost of equity</i><br>- Manajemen laba dan asimetri informasi secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>cost of equity</i> . |
| 5. | - <b>Judul :</b><br>Pengaruh Asimetri, Manajemen Laba, dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Biaya Ekuitas  | <b>Variabel Independen :</b><br>- Manajemen Laba<br>- Asimetri Informasi<br>- Pengungkapan Modal Intelektual  | Perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021.                              | Hasil penelitian ini adalah :<br>- Asimetri informasi, manajemen laba dan pengungkapan modal intelektual secara simultan  |

|    |   |   |   |  |
|----|---|---|---|--|
|    | <p>- <b>Peneliti :</b><br/>(Nuraini Elita &amp; Purnomo Listiya Ike, 2024)</p>  | <p><b>Variabel Dependen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Biaya Ekuitas</li> </ul> <p><b>Model Analisis :</b><br/>Analisis Regresi Data Panel dan Analisis Linear Berganda</p>   |   | <p>memiliki pengaruh positif terhadap biaya ekuitas</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Asimetri informasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas</li> <li>- Manajemen laba secara parsial tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas</li> <li>- Pengungkapan modal intelektual secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya ekuitas</li> </ul> |
| 6. | <p>- <b>Judul :</b><br/>Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas dengan Informasi Asimetri Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia</p> | <p><b>Variabel Independen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Manajemen Laba</li> </ul> <p><b>Variabel Dependen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Biaya Modal Ekuitas</li> </ul> <p><b>Variabel Moderasi :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Informasi Asimetri</li> </ul> <p><b>Variabel Kontrol :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Leverage</li> </ul> | <p>Perusahaan manufaktur yang <i>listed</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014, 2015, dan 2016.</p> | <p>Hasil penelitian ini adalah :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas bila dikontrol leverage dan beta saham.</li> <li>- Asimetri informasi tidak berpengaruh signifikan terhadap</li> </ul>  |

|    |   |   |  |  |
|----|---|---|--|--|
|    | <p>- <b>Peneliti :</b><br/>(Loyme et al., 2017)</p>   | <p>- Beta Saham</p> <p><b>Model Analisis :</b><br/>Analisis menggunakan uji deskriptif statistik dan uji asumsi klasik</p>  |  | <p>biaya modal ekuitas bila dikontrol leverage dan beta saham.</p> <p>- Asimetri informasi memperkuat hubungan antara manajemen laba dan biaya modal ekuitas bila dikontrol leverage dan beta saham.</p>   |
| 7. | <p>- <b>Judul :</b><br/>Pengaruh Asimetri Informasi, Manajemen Laba, dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Biaya Modal Ekuitas</p> <p>- <b>Peneliti :</b><br/>(Panjaitan, 2022)</p> | <p><b>Variabel Independen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Manajemen Laba</li> <li>- Asimetri Informasi</li> </ul> <p>-</p> <p><b>Variabel Dependen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Biaya Modal Ekuitas</li> </ul> <p><b>Model Analisis :</b><br/>Analisis Regresi Linear Berganda</p> | <p>Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 pada periode 2017-2019.</p> | <p>Hasil penelitian ini adalah :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Asimetri informasi tidak memiliki pengaruh terhadap besar kecilnya biaya modal ekuitas</li> <li>- Manajemen laba memiliki pengaruh positif signifikan terhadap biaya modal ekuitas.</li> <li>- Pengungkapan modal intelektual tidak memengaruhi biaya modal ekuitas</li> </ul> |

## 2.4 Hubungan Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Berdasarkan teori keagenan, praktik manajemen laba muncul sebagai akibat dari adanya asimetri informasi dan konflik kepentingan antara *principal* (pemegang saham) dan *Agent* (manajemen). Manajemen laba ini dilakukan oleh manajemen dengan tujuan mempertahankan citra kemakmuran perusahaan dan menjaga relasi baik dengan investor.

Ketika kinerja perusahaan mengalami penurunan sehingga tidak mampu menghasilkan laba atau memenuhi kewajibannya pihak manajemen cenderung memanfaatkan otoritasnya. Mereka melakukan modifikasi angka-angka dalam laporan keuangan agar terlihat lebih menarik di mata investor, meskipun hal ini tidak mencerminkan kondisi sebenarnya dari perusahaan.

Tindakan manajemen laba yang dilakukan dilatarbelakangi oleh keinginan untuk mempertahankan kepercayaan investor dan menjaga stabilitas perusahaan, walaupun pada kenyataannya dapat menyesatkan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap informasi keuangan perusahaan.

Subjektivitas dalam pengambilan keputusan manajemen terkait kebijakan perusahaan dapat meningkatkan ketidakpastian bagi investor mengenai risiko investasi mereka. Hal ini disebabkan oleh adanya potensi bias dalam informasi laba yang dipublikasikan dalam laporan keuangan yang merupakan hasil dari praktik manajemen laba. Informasi yang bias ini dapat mempengaruhi analisis investor terhadap prospek kinerja perusahaan di masa mendatang. Sebagai respons terhadap

peningkatan risiko manajemen laba, investor cenderung mengambil langkah protektif dengan meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan (*required rate of Return*) dari investasi mereka. Konsekuensinya tindakan manajemen laba mengakibatkan peningkatan biaya modal ekuitas bagi perusahaan.

Berdasarkan temuan penelitian (Kiswanto & Novi Fitriani, 2019) mengungkapkan adanya pengaruh negative antara manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Artinya, semakin agresif perusahaan dalam menerapkan teknik manajemen laba, semakin tinggi pula biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan. Rumusan hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

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

#### **2.4.2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA), yang dimana pengukuran ini menggambarkan efektivitas manajemen dalam mengoptimalkan laba. Nilai ROA yang tinggi mengindikasikan kapabilitas perusahaan dalam memaksimalkan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih optimal. Dalam perspektif teori keuangan, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka memiliki tingkat risiko yang lebih rendah, sehingga berpotensi menurunkan *cost of equity capital*. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Fama & French, 2016), yang mengungkapkan adanya hubungan negative antara tingkat

profitabilitas dengan premi risiko, dimana perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi memiliki biaya modal ekuitas yang lebih rendah.

Meskipun demikian, hubungan antara *Return on Asset* dan *cost of equity capital* tidak senantiasa menunjukkan hubungan yang linear. Hasil penelitian yang dilakukan (Botosan, 2017), mengungkapkan bahwa tingkat transparansi dan kualitas informasi dalam pelaporan keuangan turut berkontribusi dalam menentukan biaya modal ekuitas. Walaupun profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan tingkat kepercayaan investor, terdapat beberapa faktor eksternal seperti fluktuasi pasar, komposisi struktur modal, serta kebijakan distribusi yang dapat mempengaruhi *expected return* yang diharapkan oleh pemegang saham. Berdasarkan hal tersebut, maka peningkatan ROA dapat menurunkan *cost of equity capital*. Uraian hipotesis yang diajukan adalah :

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

#### **2.4.3. Profitabilitas memoderasi hubungan Manajemen Laba dan Biaya**

##### **Modal Ekuitas**

Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Asset* sebagai variabel moderasi dalam menganalisis hubungan antar manajemen laba dengan biaya modal ekuitas. Manajemen laba merupakan praktik yang dilakukan oleh manajemen dalam proses pelaporan keuangan dengan tujuan memodifikasi informasi laba yang dilaporkan untuk mempengaruhi persepsi investor dan stakeholders lainnya. Implementasi praktik tersebut berpotensi memberikan implikasi terhadap biaya modal ekuitas.

Menurut Junita et al. (2024) *Return on Asset* (ROA) merupakan indikator yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Semakin besar nilai ROA, semakin baik kinerja perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan.

Ketika suatu perusahaan menunjukkan ROA yang tinggi, hal ini dapat berperan dalam memitigasi efek negatif dari praktik manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Fenomena ini terjadi karena ROA yang tinggi cenderung meningkatkan kepercayaan investor terhadap kapabilitas perusahaan dalam menciptakan nilai.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Hendri & Nurhazana (2019) menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) tidak mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap perencanaan biaya modal ekuitas. Dengan demikian, meskipun terdapat indikasi manajemen laba investor mungkin tetap memiliki keyakinan terhadap prospek perusahaan berdasarkan kinerja ROA yang kuat, yang pada waktunya dapat membantu menjaga biaya modal ekuitas tetap pada level yang wajar. Berdasarkan uraian hipotesis yang diajukan adalah :

**H3** : Profitabilitas (ROA) memperlemah hubungan Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas.

## 2.5 Kerangka Pemikiran

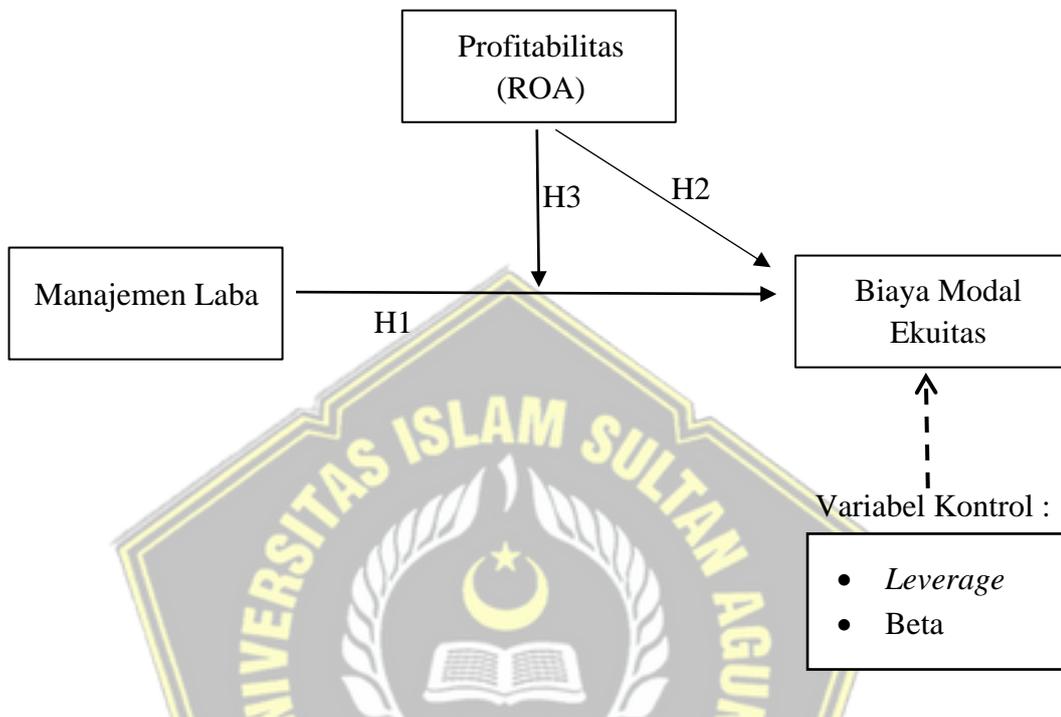
Kerangka pemikiran ini bertujuan untuk memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai hubungan antar variabel penelitian. Studi ini

mengembangkan penelitian yang dilakukan oleh Hendri & Nurhazana (2019), yang sebelumnya telah menginvestigasi hubungan antara manajemen laba dan biaya modal ekuitas dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Dalam upaya memperluas cangkupan dan meningkatkan kedalaman analisis, penelitian ini melakukan inovasi dengan menambahkan dua variabel kontrol tambahan, yaitu *leverage* dan beta saham. Penambahan ini dimaksudkan untuk memberikan prespektif yang lebih komprehensif dan lebih mendalam terhadap hubungan antar variabel yang diteliti.

Perusahaan yang menerapkan manajemen laba secara intensif cenderung memanipulasi laporan keuangannya, mengakibatkan penyajian laba yang tidak mencerminkan realitas ekonomi sesungguhnya. Hal ini sering kali mengindikasikan bahwa laba aktual perusahaan sebenarnya lebih rendah dari yang dilaporkan. *Leverage* dan beta saham berperan penting dalam menyediakan informasi tambahan kepada investor, sekaligus mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pasar. Investor umumnya mempertimbangkan tingkat *leverage* yang tercantum dalam laporan keuangan sebagai salah satu kunci faktor dalam pengambilan keputusan. Ketika investor mempersepsikan suatu perusahaan memiliki profil risiko yang tinggi berdasarkan analisis laporan keuangan, investor cenderung mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Ekspektasi *return* yang lebih tinggi ini pada akhirnya berimplikasi pada peningkatan biaya modal ekuitas.

Fokus penelitian ini adalah pada permasalahan pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Kerangka kerja teoritis yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

### Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

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

H2 : Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas.

H3 : Profitabilitas memperlemah hubungan Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas.

## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode *explanatory research* untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel yang akan diteliti. Menurut (Sari et al., 2022), *explanatory research* merupakan suatu metode penelitian yang menguraikan dan menganalisis keterkaitan yang ada di antara dua atau lebih variabel yang dihipotesiskan. George & Merkus (2021), menyatakan bahwa *explanatory research* merupakan metode penelitian yang menggali alasan di balik suatu kejadian ketika informasi yang tersedia terbatas. Fokus utama dari jenis penelitian adalah adanya hipotesis yang akan diuji kebenarannya. Hipotesis ini merepresentasikan dugaan tentang hubungan antara dua variabel atau lebih. Seperti yang dijelaskan oleh Mulyadi (2019), hipotesis berfungsi untuk menentukan apakah suatu terdapat asosiasi antara variabel, atau apakah suatu variabel mempengaruhi atau dipengaruhi oleh variabel lainnya.

#### 3.2 Populasi dan Sampel

##### 3.2.1 Populasi

Populasi merupakan keseluruhan objek atau subjek penelitian yang memiliki karakteristik spesifik yang menjadi fokus penelitian, yang kemudian menjadi dasar untuk pengambilan sampel. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan pada sub sektor industri infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 – 2023.

### 3.2.1 Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi yang akan diteliti. Jika populasi penelitian terlalu besar untuk diteliti secara keseluruhan, peneliti perlu mendefinisikan populasi yang lebih spesifik, yaitu populasi target dan populasi terjangkau. Setelah itu, peneliti dapat menentukan jumlah sampel yang akan diambil dan teknik pengambilan yang paling sesuai.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan sektor infrastrukturnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019 – 2023.
2. Perusahaan telah mengeluarkan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode 2019 – 2023.
3. Perusahaan memiliki tahun buku yang berakhir 31 Desember. Tujuannya adalah untuk memastikan konsistensi dalam waktu pelaporan keuangan.
4. Perusahaan memiliki data lengkap mengenai variabel-variabel yang diperlukan penelitian ini.

### 3.3 Sumber dan Jenis Data

Dalam penelitian, penulis menggunakan data sekunder sebagai sumber data. Data sekunder merupakan informasi yang diperoleh secara tidak langsung melalui berbagai media perantara. Penulis mengumpulkan data dari situs resmi Bursa Efek

Indonesia (BEI) di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), platform [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), serta situs web resmi dari masing-masing perusahaan yang diteliti.

Jenis data pada penelitian ini menggunakan data dokumenter sebagai sumber informasi utama. Secara spesifik, peneliti menggunakan laporan keuangan yang telah diaudit dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama rentang waktu 2019 hingga 2023. Data dokumenter ini berfungsi sebagai fondasi untuk analisis mendalam, menyediakan informasi yang kompleks dan terperinci. Proses pengumpulan data dilakukan melalui kombinasi metode observasi dan analisis dokumen.

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang diterapkan dalam penelitian ini adalah :

1. Studi Pustaka (*Library Research*)

Pada penelitian ini peneliti menggunakan metode studi pustaka untuk mengumpulkan data dengan menelaah berbagai sumber tertulis yang mencakup literatur ilmiah, artikel, jurnal, hasil penelitian sebelumnya, serta berbagai media tertulis lainnya yang berkaitan dengan topik penelitian. Tujuan dari penggunaan metode ini adalah untuk memperoleh data yang diperlukan guna menjawab pertanyaan penelitian dan memperkaya basis pengetahuan, sehingga dapat mendukung dan melengkapi data yang dikumpulkan.

2. Studi Dokumentasi

Peneliti menggunakan studi dokumentasi yang dimana metode ini melibatkan pengumpulan data sekunder serta informasi relevan yang dapat membantu menyelesaikan masalah penelitian. Peneliti fokus pada dokumen-

dokumen penting, terutama laporan keuangan tahunan dari perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Melalui metode ini, peneliti dapat mengekstrak informasi berharga dari sumber-sumber dokumenter untuk mendukung analisis dan kesimpulan penelitian.

### **3.5 Variabel dan Indikator**

#### **3.5.1. Definisi Variabel**

Menurut sugiyono (2014), variabel penelitian mencakup segala aspek yang telah ditentukan oleh peneliti untuk ditelaah guna memperoleh informasi yang relevan, yang kemudian menjadi dasar untuk penarikan kesimpulan. Dalam penelitian ini, terdapat tiga jenis variabel yang digunakan yaitu variabel dependen, variabel yang dipengaruhi atau bergantung pada variabel lainnya, variabel independen merupakan variabel yang berdiri sendiri dan tidak bergantung pada variabel lainnya, serta variabel moderasi yang berperan memperkuat atau memperlambat hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Berdasarkan kerangka penelitian, variabel yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Variabel Terikat (*Dependent Variabel*)

Variabel terikat merupakan variabel yang menurut hipotesis peneliti akan mengalami perubahan sebagai akibat dari pengaruh faktor lain dalam penelitian. Variabel ini menjadi fokus utama pengamatan dan pengukuran dalam penelitian (Hardani *et al.*, 2020). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah biaya modal ekuitas

## 2. Variabel Bebas (*Independent Variabel*)

Variabel bebas merupakan variabel yang dianggap oleh peneliti sebagai pemicu atau penyebab perubahan pada variabel terikat. Variabel ini dipilih oleh peneliti untuk melihat dampaknya terhadap variabel dependen dalam kerangka penelitian yang dilakukan. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah manajemen laba

## 3. Variabel Moderasi

Sugiyono (2017:39) mengemukakan variabel moderasi berperan sebagai faktor yang dapat mengubah intensitas hubungan antara variabel independen dan dependen. Pengaruh variabel moderasi ini dapat bersifat menguatkan atau melemahkan hubungan tersebut. Variabel moderasi juga dikenal sebagai variabel independen sekunder. Dalam penelitian ini Profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi.

### 3.5.2. Definisi Operasional

Sugiyono (2013) menjelaskan bahwa definisi operasional variabel merujuk pada karakteristik, sifat, atau nilai terukur yang melekat pada subjek, objek, atau aktivitas tertentu yang memiliki variasi yang telah ditentukan oleh peneliti untuk dikaji lebih lanjut, yang kemudian akan menjadi dasar untuk penarikan kesimpulan.

Berikut ini adalah tabel yang menyajikan definisi operasional, indikator, dan skala pengukuran untuk setiap variabel :

Tabel 3.1 Definisi Operasional

| No | Variabel Penelitian | Definisi Variabel   | Indikator  | Skala |
|----|---------------------|---|--|-------|
| 1. | Manajemen Laba (X)  | Scout (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>Dalam penelitian ini, untuk mengukur tingkat manajemen laba digunakan model John yang pada tahun 1995 dan telah mengalami modifikasi. Model ini dipilih karena dianggap mampu mendeteksi praktik manajemen laba lebih akurat. Berikut rumus dari Model John yang telah dimodifikasi, sebagai alat analisis dalam penelitian ini (Dechow <i>et al.</i>, 1995) :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Menghitung total <i>accrual</i> (TAC) yaitu laba bersih tahun <i>t</i> dikurangi arus kas operasi tahun <i>t</i> dengan rumus sebagai berikut :<br/> <math display="block">TAC = NI_{it} - CFO_{it}</math> <p>Selanjutnya, estimasi total akrual dilakukan dengan menggunakan metode Ordinary Least Square (OLS) sebagai berikut :</p> <math display="block">\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) + \epsilon</math> </li> <li>Dengan mengacu pada koefisien regresi yang telah diestimasi, perhitungan <i>non-discretionary accruals</i> (NDA) dilakukan menggunakan rumus sebagai berikut :</li> </ol> | Rasio |

|    |                         |   |  |       |
|----|-------------------------|---|--|-------|
|    |                         |   | $NDA_{it} = \beta_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) +$ $\beta_2 \left( \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} - \frac{\Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left( \frac{\Delta PPE_{it}}{A_{it-1}} \right)$ <p>3. Terakhir, <i>discretionary accruals</i> (DA) yang merupakan indikator manajemen laba diestimasi sebagai berikut :</p> $DA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - NDA_{it}$ <p>Keterangan :</p> <p>DA<sub>it</sub> = <i>Discretionary Accruals</i> perusahaan i pada tahun t</p> <p>NDA<sub>it</sub> = <i>Nondiscretionary Accruals</i> perusahaan i pada tahun t</p> <p>TA<sub>it</sub> = Total <i>accruals</i> perusahaan i pada tahun t</p> <p>NI<sub>it</sub> = Laba bersih perusahaan i pada tahun t</p> <p>CFO<sub>it</sub> = Arus kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada tahun t</p> <p>A<sub>it-1</sub> = Total assets perusahaan i pada tahun sebelumnya (tahun t-1)</p> <p>ΔRev<sub>it</sub> = Perubahan pendapatan perusahaan i dari tahun sebelumnya (t-1) ke tahun t</p> <p>PPE<sub>it</sub> = Aset tetap perusahaan i pada tahun t</p> <p>ΔRec<sub>it</sub> = Perubahan piutang perusahaan i dari tahun sebelumnya (t-1) ke tahun t</p> <p>ε = Error</p> |       |
| 2. | Biaya Modal Ekuitas (Y) | Biaya Modal Ekuitas ialah tingkat pengembalian yang harus disediakan oleh | Dalam penelitian ini, pengukuran biaya modal ekuitas mengadopsi pendekatan yang dikembangkan oleh (Ohlson, 1995) yang kemudian mengalami modifikasi dan penyederhanaan oleh (Utami,  | Rasio |

|    |                                    |   |  |       |
|----|------------------------------------|---|--|-------|
|    |                                    | perusahaan kepada pemegang saham sebagai kompensasi atas investasi yang telah investor lakukan dalam bentuk saham perusahaan (Septiyani <i>et al.</i> , 2024)   | 2005). Berikut adalah perumusannya :<br>$r = (B_t + xt + 1 - P_t) / P_t$ Keterangan :<br>Pt = Harga saham pada tahun t<br>Bt = Nilai buku per lembar saham pada tahun t<br>Xt-1 = Laba per saham pada tahun t+1<br>r = Biaya modal ekuitas |       |
| 3. | Profitabilitas (ROA) (Z)           | <i>Return on Asset</i> (ROA) merupakan indikator kinerja keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA, semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola asetnya. | Perhitungan <i>Return on Asset</i> (ROA) menggunakan rumus berikut ini :<br>$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Sebelum pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$  | Rasio |
| 4. | <i>Leverage</i> (variabel kontrol) | Menurut Abdul (2013), Rasio <i>leverage</i>   | <i>Leverage</i> diukur dengan membandingkan total utang perusahaan dengan total asetnya.   | Rasio |

|    |                               |   |   |       |
|----|-------------------------------|---|---|-------|
|    |                               | <p>merupakan indikator keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang.</p>  | <p>Perhitungan <i>leverage</i> sebagai berikut :</p> $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$ <p>Keterangan :</p> <p>DER = Rasio total hutang terhadap aset</p> <p>Hutang = Total hutang perusahaan i pada periode t</p> <p>Aktiva = Total aktiva perusahaan i pada periode t</p>  |       |
| 5. | Beta Saham (variabel kontrol) | <p>Beta saham merupakan indikator yang mencerminkan tingkat risiko suatu saham dalam pasar secara keseluruhan. Saham dengan beta tinggi cenderung bergerak lebih fluktuatif dibandingkan pasar, sehingga risiko investasinya lebih tinggi, tetapi potensi untuk memberikan return yang tinggi juga lebih besar.</p> | <p>Dalam penelitian ini, beta saham direpresentasikan menggunakan persamaan regresi, sebagai berikut :</p> $R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + e_i$ <p>Keterangan :</p> <p><math>R_i</math> = <i>return</i> saham perusahaan i dalam tahun t</p> <p><math>\alpha_i</math> = <i>interception point</i></p> <p><math>\beta_i</math> = koefisien <i>beta</i> saham</p> <p><math>R_m</math> = <i>return</i> pasar pada periode tahun t</p> <p><math>e_i</math> = kesalahan random (error)</p> | rasio |

### 3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan pendekatan yang digunakan untuk mengolah informasi dengan cara mengelompokkan data sesuai variabel dan kategori responden, menyusun tabel data berdasarkan variabel dari semua partisipan, menampilkan data untuk setiap variabel yang dikaji, melakukan kalkulasi guna menjawab pertanyaan penelitian serta menghitung dan mengevaluasi hipotesis yang sudah dirumuskan (Sugiyono, 2013). Proses analisis data memungkinkan peneliti untuk mengorganisir, menafsirkan, dan menarik kesimpulan dari data yang terkumpul.

Dalam penelitian ini, proses pengolahan data mencakup perhitungan untuk menganalisis model penelitian. Untuk memastikan akurasi hasil, analisis data merupakan langkah krusial yang harus dilakukan sebelum menarik kesimpulan. Oleh karena itu, penelitian ini menerapkan metode statistik dengan memanfaatkan perangkat lunak SPSS dan *Microsoft Excel* sebagai alat bantu pengolahan data.

#### 3.6.1 Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2013), analisis statistik deskriptif adalah metode yang digunakan untuk mengkaji data dengan cara memaparkannya atau mengilustrasikan informasi yang telah dikumpulkan sebagaimana adanya, tanpa bertujuan untuk membuat kesimpulan yang bersifat umum atau melakukan generalisasi. Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif yang diterapkan meliputi penggunaan beberapa ukuran, yaitu nilai rata-rata (mean), nilai tertinggi (maksimum), nilai terendah minimum, serta standar deviasi.

### 3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan analisis regresi, langkah awal yang perlu dilakukan adalah melaksanakan uji asumsi klasik. Menurut Ghozali (2018) dalam analisis regresi linier berganda, penting untuk memastikan bahwa model regresi terhindar dari pelanggaran asumsi klasik. Tujuannya adalah untuk mencegah timbulnya masalah atau bias dalam penerapan analisis tersebut. Dengan melakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu, peneliti dapat memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi syarat-syarat statistik yang diperlukan, sehingga hasil analisis dapat diandalkan dan interpretasi yang dihasilkan lebih akurat.

#### 3.6.2.1 Uji Normalitas

Ghozali & Ratmono (2017) menjelaskan bahwa uji normalitas digunakan untuk untuk mengevaluasi apakah variabel dependen, independen, atau keduanya dalam model regresi memiliki distribusi normal. Model regresi yang ideal memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Untuk mengevaluasi normalitas data, dapat digunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Kriteria pengambilan keputusan dalam uji ini adalah sebagai berikut :

- a. Jika nilai signifikansi atau probabilitas kurang dari 0,05, maka distribusi data dianggap tidak normal.
- b. Jika nilai signifikansi atau probabilitas lebih besar dari 0,05, maka distribusi data dianggap normal.

### 3.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Ghozali & Ratmono (2017) menjelaskan bahwa tujuan uji multikolinearitas adalah untuk menguji apakah terdapat hubungan yang kuat antar variabel bebas dalam model regresi. Pengujian ini penting dilakukan untuk memastikan bahwa variabel-variabel independen dalam model regresi tidak saling berkorelasi tinggi, karena hal tersebut dapat mempengaruhi keakuratan dan stabilitas hasil analisis regresi.

Dalam model regresi yang ideal, seharusnya tidak terdapat korelasi yang kuat antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi, dapat digunakan dua indikator utama yaitu nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* mengukur sejauh mana variabilitas suatu variabel bebas tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Sementara itu, VIF merupakan kebalikan dari nilai *tolerance* ( $VIF=1/tolerance$ ). Nilai *tolerance* yang rendah setara dengan nilai VIF yang tinggi, yang mengindikasikan adanya multikolinearitas yang signifikan.

Menurut Ghozali (2018), ambang batas yang umumnya digunakan sebagai acuan adalah sebagai berikut:

- a. Nilai *tolerance* kurang dari atau sama dengan 0,10.
- b. Nilai VIF lebih besar dari atau sama dengan 10.

### 3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Ghozali & Ratmono (2017) menjelaskan bahwa uji heteroskedastisitas adalah salah satu metode untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi

ketidakkonsistenan varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Jika varians residual konsisten, kondisi ini disebut homoskedastisitas. Sebaliknya, jika varians bervariasi kondisi ini disebut heteroskedastisitas. Dalam model regresi yang ideal heteroskedastisitas seharusnya tidak terjadi.

Pengujian ini dilakukan dengan menganalisis nilai absolut residual terhadap variabel independen. Kriteria pengambilan keputusan dalam uji ini adalah:

- a. Tidak terjadi heteroskedastisitas, jika nilai probabilitas dari  $\text{Obs} \cdot R\text{-squared} > 0,05$
- b. Terjadi heteroskedastisitas, jika nilai probabilitas dari  $\text{Obs} \cdot R\text{-squared} < 0,05$ .

#### 3.6.2.4 Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali & Ratmono (2017), uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada satu periode dengan periode sebelumnya dalam suatu model regresi. Suatu model regresi dikatakan baik jika tidak terdapat masalah autokorelasi. Uji Durbin Watson merupakan salah satu metode yang umum digunakan untuk mendeteksi keberadaan autokorelasi dalam model regresi. Berdasarkan kriteria yang dikemukakan oleh Ghozali (2018), dapat ditentukan apakah terdapat masalah autokorelasi dalam model regresi sebagai berikut :

- a. Jika nilai DW berada di antara  $du$  dan  $4-du$ , artinya tidak ada hubungan positif antara kesalahan pengganggu pada suatu pengamatan dengan pengamatan sebelumnya. Dengan kata lain, tidak ada autokorelasi positif.
- b. Jika nilai DW lebih kecil dari  $dl$ , ini menunjukkan adanya hubungan positif yang kuat antara kesalahan pengganggu. Artinya, ada autokorelasi positif.
- c. Jika nilai DW lebih besar dari  $4-dl$ , ini menunjukkan adanya hubungan negatif yang kuat antara kesalahan pengganggu. Artinya, ada autokorelasi negatif.
- d. Jika nilai DW berada di antara  $du$  dan  $dl$  atau  $4-du$  dan  $4-dl$ , hasil uji Durbin Watson ini tidak memberikan kesimpulan yang pasti. Tidak dapat menentukan apakah ada atau tidak ada autokorelasi.

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

Variabel moderasi berperan dalam mempengaruhi hubungan langsung antara variabel independen dan variabel dependen. Fungsinya adalah sebagai variabel bebas yang memiliki kemampuan untuk menguatkan atau melemahkan hubungan antara variabel bebas lainnya dengan variabel terikat. Dalam penelitian ini, untuk menguji hipotesis yang diajukan menggunakan metode analisis regresi variabel moderasi atau MRA (*Moderating Regression Analysis*). Ghozali (2018) menjelaskan bahwa *Moderating Regression Analysis* adalah suatu teknik analisis yang menerapkan pendekatan analitik dalam mengkaji efek moderasi. Metode ini memiliki keunggulan karena mampu menjaga keutuhan sampel penelitian. Selain itu, MRA juga menyediakan landasan yang kuat untuk mengatur dan memantau

bagaimana variabel moderasi mempengaruhi hubungan antar variabel dalam model penelitian.

Metode pengujian regresi dengan variabel moderasi, yang dikenal sebagai MRA atau uji interaksi, dilakukan menggunakan aplikasi khusus untuk regresi linear. Ciri khas dari persamaan regresi dalam metode ini adanya komponen interaksi, yang merupakan hasil perkalian antara dua atau lebih variabel independen. Penelitian ini menggunakan uji MRA sebagai pengujian hipotesis moderasi, dimana hipotesis diterima apabila variabel Manajemen Laba mempunyai pengaruh signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas. Dalam pengujian ini, keputusan diambil berdasarkan kriteria berikut:

- a. Jika nilai  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel dan  $p$ -value  $<$   $0,05$ , maka hipotesis ( $H_1$ ) diterima dan hipotesis ( $H_0$ ) ditolak. Ini menandakan bahwa variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel moderasi.
- b. Jika nilai  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel dan  $p$ -value  $>$   $0,05$ , maka hipotesis ( $H_1$ ) ditolak dan hipotesis ( $H_0$ ) diterima. Ini menunjukkan bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel moderasi.

Untuk mengetahui hubungan dari Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi, persamaannya dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 (X_1 \times Z) + \epsilon$$

Keterangan :

Y = Biaya Modal Ekuitas (variabel dependen)

$X_1$  = Manajemen Laba (variabel independen)

$X_2$  = Leverage (variabel kontrol)

$X_3$  = Beta Saham (variabel kontrol)

$Z$  = Profitabilitas (variabel moderasi)

$X_1 \times Z$  = Interaksi antara Manajemen Laba dan Profitabilitas (variabel interaksi untuk menguji efek moderasi)

$\beta_5$  = Koefisien interaksi, yang mengukur sejauh mana profitabilitas memoderasi hubungan antara manajemen laba dan biaya modal ekuitas.

$\alpha, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = Koefisien regresi untuk masing-masing variabel

$\epsilon$  = Error

### 3.6.4 Uji Hipotesis

Signifikansi statistik ditentukan oleh posisi nilai uji statistik. Jika nilai tersebut berada dalam zona kritis, yaitu area dimana hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak, maka hasil perhitungan dianggap signifikan. Sebaliknya, jika nilai uji statistik berada di wilayah dimana ( $H_0$ ) diterima, maka hasilnya dianggap tidak signifikan. Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis melibatkan empat pengujian sebagai berikut:

#### 3.6.4.1 Uji Statistik F

Uji F atau yang dikenal sebagai uji simultan bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Proses penilaiannya dilakukan dengan melihat nilai profitabilitas signifikansi. Menurut (Ghozali, 2018), apabila nilai signifikansi kurang dari 5% (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Kriteria pengambilan keputusan dalam uji F adalah sebagai berikut :

- a. Jika nilai F hitung lebih kecil dari F tabel dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima. Ini berarti variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Sebaliknya, jika nilai F hitung lebih besar dari F tabel dan nilai signifikansinya kurang dari 0,05, maka  $H_0$  ditolak. Artinya, variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

#### 3.6.4.2 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi  $R^2$  digunakan untuk mengukur seberapa baik model dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai  $R^2$  berkisar antara nol dan satu ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Nilai yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel-variabel independen menyediakan hampir seluruh informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependen. Nilai  $R^2$  yang rendah menunjukkan bahwa variabel-variabel independen memiliki kemampuan terbatas dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Namun,  $R^2$  memiliki keterbatasan karena cenderung meningkat seiring dengan penambahan variabel bebas, meskipun variabel tersebut tidak signifikan secara statistik. Untuk mengatasi kelemahan ini, peneliti menggunakan *adjusted*  $R^2$ . Nilai *adjusted*  $R^2$  yang semakin mendekati satu menandakan kemampuan model yang semakin baik dalam menjelaskan variabel dependen. Menurut Ghazali (2018), semakin tinggi nilai *adjusted*  $R^2$ , semakin baik kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen.

### 3.6.4.3 Uji Statistik T

Ghozali & Ratmono (2017) menjelaskan bahwa uji statistik t bertujuan untuk mengukur sejauh mana satu variabel independen secara terpisah mempengaruhi variabel dependen. Proses pengujian ini melibatkan perbandingan antara nilai t hitung dan t tabel. Nilai t tabel diperoleh dengan menggunakan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 5% dan derajat kebebasan (df) yang dihitung dengan rumus  $df = n - k - 1$ , dimana n adalah jumlah sampel dan K adalah jumlah variabel independen. Keputusan mengenai penerimaan atau penolakan hipotesis didasarkan pada perbandingan antara kedua nilai t tersebut. Kriteria pengujian yang digunakan untuk menentukan hasil uji hipotesis adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai t hitung  $>$  dari t tabel, atau nilai signifikansi  $> 0,05$ , maka hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima dan hipotesis ( $H_1$ ) ditolak. Ini menunjukkan bahwa variabel independen yang diuji tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai t hitung  $<$  dari t tabel, atau nilai signifikansi  $< 0,05$ , maka hipotesis ( $H_1$ ) diterima dan hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial, variabel independen yang diuji memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Penelitian

##### 4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menerapkan metodologi pengumpulan data yang sistematis fokus pada laporan keuangan tahunan perusahaan sektor infrastruktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode lima tahun, yaitu dari tahun 2019 – 2023. Proses seleksi sampel dilakukan secara selektif menggunakan teknik purposive sampling. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh melalui akses langsung ke laporan keuangan tahunan, yang diunduh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan website perusahaan masing-masing yang terkait. Keseluruhan populasi perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 65 perusahaan, namun jumlah sampel penelitian setelah diseleksi menjadi 47 perusahaan yang memenuhi persyaratan. Adapun rincian perolehan sampel disajikan dalam tabel spesifik yang menggambarkan seleksi yang digunakan dalam penelitian ini :

**Tabel 4.1 Kriteria Distribusi 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 |

Berdasarkan tabel 4.1 mengenai kriteria pengambilan sampel, diketahui bahwa total populasi perusahaan manufaktur sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023 berjumlah 65 perusahaan. Kemudian terdapat pengurangan 13 perusahaan yang tidak konsisten dalam mempublikasikan laporan keuangan tahunan, serta 5 perusahaan yang tidak menerbitkan harga saham untuk jual beli di pasar saham selama periode 2019-2023. Dengan menerapkan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya terdapat 47 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian, jadi total sampel data yang dapat dianalisis sebanyak 235 sampel data.

## 4.2 Hasil Analisis Data

### 4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif berfungsi untuk memberikan gambaran dari objek penelitian dengan menginterpretasikan data sampel atau populasi secara komprehensif. Statistik deskriptif mencakup nilai minimum, nilai maksimum,

median (nilai tengah), mean (rata-rata), serta sebaran data yang direpresentasikan oleh standar deviasi (Sugiyono, 2017).

**Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

| <b>Descriptive Statistics</b> |     |         |         |           |                |
|-------------------------------|-----|---------|---------|-----------|----------------|
|                               | 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 sekunder yang diolah

Berdasarkan analisis statistik deskriptif yang disajikan pada tabel 4.2, dapat diinterpretasikan beberapa kesimpulan sebagai berikut :

Variabel Manajemen Laba (X) yang diukur menggunakan DATC memperlihatkan rentang nilai yang signifikan dengan nilai minimum mencapai -0,9917 yang tercatat oleh PT. First Media Tbk pada periode 2023. Kemudian, nilai maksimum mencapai 0,6760 sebagaimana tercatat pada PT. Surya Semesta Internusa Tbk pada periode 2022. Nilai rata-rata menghasilkan nilai sebesar -0,033748 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,2908643. Dari nilai rata-rata menunjukkan nilai *Discretionary Accruals* yang bernilai negatif, yang menginterpretasikan bahwa adanya penurunan *Discretionary Accruals* yang memperlihatkan adanya penurunan laba (*Income Minimazation*).

Variabel Biaya Modal Ekuitas (Y) menggunakan CAPM sebagai pengukurannya, menampilkan distribusi data dengan nilai minimum -1,8903 yang

terdapat pada perusahaan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk pada tahun 2023. Adapun nilai maksimum mencapai 11,3756 yang tercatat pada perusahaan PT. Meta Epsi Tbk tahun 2023. Pada nilai rata-rata menghasilkan nilai sebesar 1,029501 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,3511678. Dari nilai rata-rata menunjukkan perusahaan sektor infrastuktur selama periode tahun 2019-2023 memiliki biaya modal ekuitas yang relatif normal, sekitar 1,2% yang menggambarkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor untuk berinvestasi pada perusahaan sektor infrastruktur.

Variabel Profitabilitas (Z) diukur menggunakan ROA, menunjukkan nilai minimum sebesar -3,0931 yang tercatat pada PT. Himalaya Energi Perkasa Tbk pada periode 2019. Sementara itu, nilai maksimum mencapai 1,4212 yang tercatat pada perusahaan PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk tahun 2023. Nilai rata-rata sebesar 0,300743 dengan standar deviasi senilai 0.4647184. Dari nilai rata-rata menunjukkan perusahaan sektor infrastruktur selama tahun 2019-2023 mempunyai laba senilai 30% dari keseluruhan aset yang dimiliki.

Variabel Leverage (X2) menggunakan pengukuran DER, menunjukkan nilai minimum sebesar 0,0027 yang tercatat pada perusahaan PT Maharaksa Biru Energi Tbk periode 2021, kemudian untuk nilai maksimum yaitu 8,9606 yang terdapat pada perusahaan PT Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk periode 2021. Menghasilkan nilai rata-rata sebesar 0,613491 dengan nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,717463. Dari nilai rata-rata menunjukkan besarnya hutang yang dimiliki perusahaan sektor infrakstruktur selama periode tahun 2019-2023 sebesar

61,3%, ini menunjukkan bahwa pembelanjaan perusahaan lebih dari separuh nya melalui hutang dibandingkan dengan modal.

Varibel Beta Saham ( $X_3$ ) dikur dengan menggunakan koefisien beta saham, menampilkan hasil nilai minimum dari beta saham sebesar -1,9713 yang terdapat pada perusahaan PT Inti Bangun Sejahtera Tbk pada tahun 2020, sementara itu nilai maksimum mencapai 2,1293 yang dicatat oleh PT Meta Epsi Tbk pada tahun 2019. Untuk nilai rata-rata menghasilkan nilai sebesar 0,348210 dengan standar deviasi yang terukur senilai 0,6362528. Dari nilai rata-rata sebesar 0,3 menandakan bahwa perusahaan sektor infrastruktur pada periode tahun 2019-2023 memiliki grafik harga yang lebih tenang dibandingkan pasar keseluruhan karena nilai beta  $>1$ , yang artinya saham perusahaan sektor infrastruktur tidak mengalami perubahan harga secara drastis dibandingkan pergerakan pasar secara umum.

### **4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik**

#### **4.3.1 Hasil Uji Normalitas**

Uji Normalitas merupakan prosedur statistik yang bertujuan untuk mengevaluasi apakah model regresi, variabel independen dan variabel dependen memiliki distribusi normal. Pada penelitian ini, pengujian normalitas data dilaksanakan dengan mengimplementasikan metode Kolmogrov-Smirnov. Sesuai dengan kaidah statistik, data dianggap terdistribusi normal apabila menghasilkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $> 0,05$ ) Sebaliknya, jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 ( $< 0,05$ ), maka data tidak memenuhi asumsi normalitas. Berikut disajikan hasil pengujian normalitas dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov Test yang diproses melalui perangkat lunak SPSS :

**Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas**  
**Uji Normalitas Sebelum menggunakan Exact**

| <b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b> |                |                            |
|---|----------------|----------------------------|
|   |                | Unstandardized<br>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 sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji normalitas data yang disajikan pada tabel 4.3, analisis dengan Sampel Kolmogorov menampilkan nilai signifikansi dari Kolmogorov-Smirnov Test sebesar 0,010 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil statistik ini mengkonfirmasi bahwa data residual tidak memenuhi normalitas. Kondisi tersebut merefleksikan adanya penyebaran data yang tidak merata. Akibat dari heterogenitas data ini adalah terbentuknya pola distribusi yang menyimpang dari kurva normal, sehingga menghasilkan distribusi data yang tidak normal.

Hasil analisis menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini tidak memenuhi asumsi distribusi normal. Berdasarkan kondisi tersebut, untuk memperoleh distribusi data yang normal dan memenuhi prasyarat uji normalitas diperlukan

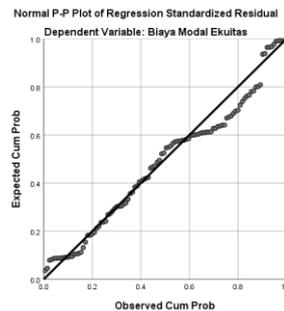
penanganan terhadap nilai-nilai ekstrem melalui *Exact Test* sebagaimana dijelaskan dalam buku *IBM SPSS Statistic* yang ditulis oleh (R. Mehta & R. Patel, 2011).

*Exact Test* merupakan pengujian statistik alternatif yang digunakan dalam situasi dimana prasyarat normalitas distribusi data tidak terpenuhi. Berbeda dengan uji parametrik standar yang mengandalkan teori distribusi normal, *Exact Test* menghitung distribusi eksak statistik uji dengan mengevaluasi semua kemungkinan kombinasi data. Dengan demikian, untuk mencapai distribusi normal yang merupakan prasyarat analisis parametrik, dilakukan identifikasi data-data yang menunjukkan deviasi ekstrem dalam data tersebut. Berikut disajikan hasil uji normalitas setelah menggunakan *Exact Test* dalam pengujian normalitas :

**Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Setelah 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>       |
| Exact Sig. (2-tailed)                  |                | .220                    |
| a. Test distribution is Normal.        |                |                         |
| b. Calculated from data.               |                |                         |
| c. Lilliefors Significance Correction. |                |                         |

Sumber : Data sekunder yang diolah



**Gambar 4.1 Normal P-Plot**

Berdasarkan hasil analisis yang disajikan pada tabel 4.4, hasil uji normalitas setelah menggunakan *Exact Test* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,220 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 yang menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal dalam penelitian ini, sehingga layak untuk dianalisis lebih lanjut dengan metode statistik parametrik lainnya.

#### 4.3.2 Hasil Uji Multikolonieritas

Gejala multikolonieritas terjadi ketika terdapat relasi linear yang signifikan di antara variabel-variabel independen dalam model regresi. Suatu model regresi yang ideal seharusnya tidak menunjukkan adanya korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini, uji multikolonieritas menggunakan analisis nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Kriteria pengujian multikolonieritas berdasarkan pengukuran nilai *tolerance* dan VIF diklasifikasikan sebagai berikut :

- a. Model regresi terindikasi mengalami gejala multikolonieritas apabila nilai *tolerance* kurang dari 0,1 dan nilai VIF lebih dari 10.

b. Model regresi dinyatakan bebas dari gejala multikolonieritas ketika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10.

Berikut disajikan hasil pengujian multikolonieritas adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolonieritas**

| Variabel                                    | <i>Tolerance</i> | VIF   | Keterangan                      |
|---|------------------|-------|---------------------------------|
| Manajemen Laba                              | 0,957            | 1,045 | Tidak terjadi Multikolonieritas |
| Profitabilitas                              | 0,972            | 1,029 | Tidak terjadi Multikolonieritas |
| <i>Leverage</i>                             | 0,981            | 1,019 | Tidak terjadi Multikolonieritas |
| Beta Saham                                  | 0,997            | 1,003 | Tidak terjadi Multikolonieritas |
| a. Dependent Variabel : Biaya Modal Ekuitas |                  |       |                                 |

Sumber : Data sekunder yang diolah

Hasil pengujian multikolonieritas yang disajikan pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa variabel dalam penelitian ini, yang terdiri dari manajemen laba dan profitabilitas, beserta variabel kontrol yaitu *leverage* dan beta saham, seluruhnya menunjukkan nilai *tolerance* yang lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Hal ini membuktikan bahwa keseluruhan variabel penelitian tidak mengalami permasalahan multikolonieritas, sehingga memenuhi salah satu uji asumsi klasik yang dipersyaratkan dalam *Moderated Regression Analysis* (MRA).

### 4.3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

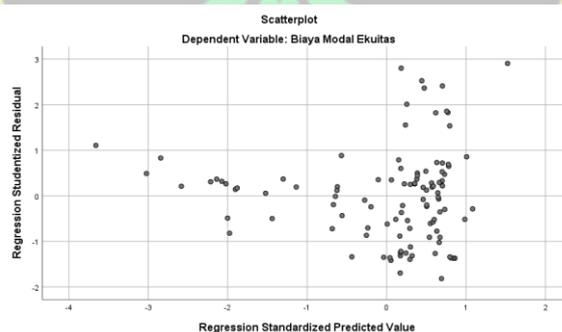
Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidakseragaman varian residual antara satu observasi dengan observasi lainnya. Fenomena dimana varian residual tidak sama antar pengamatan dikenal sebagai heteroskedastisitas, sedangkan kondisi dimana residual memiliki varian yang konsisten dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya disebut sebagai

homoskedastisitas (Ghozali, 2018). Dalam pengujian heterokedastisitas, digunakan tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05). Ketika nilai signifikansi melebihi 0,05 ( $> 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat permasalahan heteroskedastisitas atau dengan kata lain, kondisi homoskedastisitas terpenuhi. Hasil pengujian heteroskedastisitas disajikan sebagai berikut :

**Tabel 4.6 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 |
| <i>Leverage</i>                                    | 0,002                       | 0,116      | 0,988 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
| Beta Saham   | -0,076                      | 0,130      | 0,560 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
| a. <i>Dependent Variabel</i> : Biaya Modal Ekuitas |                             |            |       |                                   |

Sumber : Data sekunder yang diolah



**Gambar 4.2 Scatterplot**

Berdasarkan hasil yang disajikan pada tabel 4.6 analisis heteroskedastisitas mengungkapkan bahwa variabel manajemen laba menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,989, sementara variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar

0,984. Hal ini mengindikasikan bahwa kedua variabel utama memiliki nilai signifikansi yang lebih dari 0,05 sehingga dapat diinterpretasikan bahwa variabel independen dalam penelitian ini tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Pada variabel kontrol, *leverage* dan beta saham juga memperlihatkan nilai signifikansi diatas 0,05 untuk nilai *leverage* sebesar 0,988 dan nilai signifikansi beta saham sebesar 0,560. Angka tersebut mengkonfirmasi bahwa tidak adanya gejala heteroskedastisitas pada kedua variabel kontrol.

#### 4.3.4 Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan prosedur statistik yang bertujuan untuk mengidentifikasi eksistensi korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Salah satu pendekatan yang umum diimplementasikan untuk mendeteksi autokorelasi adalah memalui analisis statistik *Durbin-Watson* (DW). Deteksi autokorelasi melalui nilai *Durbin-Watson* dapat dilaksanakan dengan mengacu pada kriteria yang telah diformulasikan oleh (Santoso, 2019), yang diuraikan sebagai berikut :

**Tabel 4.7**

#### Kriteria Pengujian Autokorelasi pada Durbin-Watson

| <i>Durbin-Watson</i> | <b>Keterangan</b>        |
|----------------------|--------------------------|
| $< -2$               | Ada autokorelasi positif |
| $-2 \text{ s.d } 2$  | Tidak ada autokorelasi   |
| $> 2$                | Ada autokorelasi negatif |

Sumber : Santoso (2019)

Hasil uji autokorelasi disajikan adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

| 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 sekunder yang diolah

Hasil uji statistik pada tabel 4.8 mengenai pengujian *Durbin-Watson* menghasilkan nilai DW sebesar 2,350. Analisis terhadap nilai ini menunjukkan bahwa  $2,050 > 1,76647$  (dU) dan nilai *Durbin-Watson*  $1,76647 < 2,23353$  (4-dU). Hasil pengujian ini mengkonfirmasi bahwa nilai *Durbin-Watson* memenuhi ketentuan statistik yang ditetapkan, dimana nilai DW lebih besar dari nilai dU dan sekaligus lebih kecil dari nilai 4- Du. Interpretasi ini sesuai dengan kriteria  $Du < dw < 4- dU$ , yang berarti model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi pada data yang digunakan.

#### **4.4 Hasil Moderating Regresion Analysis (MRA)**

Pada penelitian ini menggunakan metode analisis regresi moderasi untuk mengetahui bagaimana profitabilitas memoderasi (memperkuat atau memperl lemah) hubungan manajemen laba dengan biaya modal ekuitas. Berikut merupakan hasil pengujian moderasi yang dilakukan dalam penelitian :

**Tabel 4.9 Hasil Moderating Regression Analysis (MRA)**

|   |                               | <b>Coefficients<sup>a</sup></b> |            |                           |        |      |
|---|-------------------------------|---------------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|   |                               | Unstandardized Coefficients     |            | Standardized Coefficients |        |      |
|   |                               | B                               | Std. Error | Beta                      | t      | Sig. |
| 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 sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil yang tersaji pada tabel 4.6, hasil analisis regresi moderasi menghasilkan persamaan sebagai berikut :

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

Dari persamaan yang dihasilkan dari dari analisis regresi moderasi tersebut, dapat dirumuskan bahwa :

1. Nilai konstanta sebesar 1,232 menyatakan bahwa biaya modal ekuitas akan mengalami peningkatan sebesar 1,232 dalam situasi dimana variabel independen (manajemen laba) dan variabel kontrol (*leverage*, beta saham) tidak mengalami perubahan atau berada pada kondisi konstan.
2. Nilai koefisien variabel manajemen laba sebesar -0,310 menerangkan hubungan negatif antara manajemen laba dengan biaya modal ekuitas. Hasil statistik ini menunjukkan bahwa terdapat kecenderungan dimana peningkatan manajemen

laba akan diikuti dengan penurunan biaya modal ekuitas. Secara kuantitatif, koefisien  $-0,310$  menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada manajemen laba akan mengakibatkan penurunan biaya modal ekuitas sebesar  $0,310$ .

3. Nilai koefisien variabel profitabilitas sebesar  $0,261$  menunjukkan hubungan positif profitabilitas dengan biaya modal ekuitas. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung menghadapi tuntutan pengembalian yang lebih tinggi dari para investor. Ini berarti setiap kenaikan satu satuan profitabilitas akan menyebabkan peningkatan biaya modal ekuitas sebesar  $0,261$ .
4. Nilai koefisien pada variabel moderasi profitabilitas pada manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas sebesar  $-1,348$  yang memperlihatkan bahwa profitabilitas memperlemah hubungan antara manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Arah negatif dari koefisien ini menunjukkan efek moderasi yang berlawanan, dimana semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin berkurang pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas.
5. Nilai koefisien variabel *leverage* sebesar  $0,696$  menunjukkan hubungan positif antara *leverage* dengan biaya modal ekuitas, menandakan bahwa peningkatan *leverage* perusahaan akan menaikkan nilai biaya modal ekuitas. Koefisien  $0,696$  menyatakan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada rasio *leverage* akan meningkatkan biaya modal ekuitas sebesar  $0,696$  satuan.
6. Nilai koefisien beta saham sebesar  $0,076$  yang menyatakan hubungan positif antara beta saham dengan biaya modal ekuitas. Hal ini menunjukkan semakin

besar nilai beta saham, maka biaya modal ekuitas akan meningkat nilainya. Koefisien 0,076 menunjukkan bahwa setiap kenaikan pada beta saham akan meningkatkan biaya modal ekuitas sebesar 0,076.

## 4.5 Hasil Uji Hipotesis

### 4.5.1 Hasil Uji Statistik F

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui apakah keseluruhan variabel independen secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut disajikan hasil uji statistik F yang telah dilakukan :

**Tabel 4.10 Hasil Uji Statiktik 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 sekunder yang diolah

Hasil analisis statistik menunjukkan nilai F sebesar 9,652 dengan signifikansi 0,000 yang berarti lebih kecil dibandingkan 0,05. Hal ini membuktikan variabel independen (manajemen laba), dan variabel moderasi (profitabilitas) dengan variabel kontrol (*leverage* dan beta saham) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (biaya modal ekuitas).

### 4.5.2 Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Pada penelitian ini, koefisien determinasi diaplikasikan sebagai parameter untuk mengukur kapasitas model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Ketika nilai koefisien determinasi mendekati angka 0, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat kecil. Berikut hasil pengujian koefisien determinasi :

**Tabel 4.10 Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

| Model Summary |                   |          |                   |                            |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 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 sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi, menunjukkan bahwa nilai *adjusted R square* mencapai 0,004. Hal ini menyatakan bahwa variabel independen yang diteliti (manajemen laba) secara kolektif berkontribusi terhadap biaya modal ekuitas sebesar 4%, sementara 96% dari dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

**Tabel 4.11 Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) dengan variabel kontrol**

| Model Summary |                   |          |                   |                            |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 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 sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi yang dilakukan setelah menambahkan variabel kontrol, nilai *adjusted R square* mengalami peningkatan menjadi 0,129. Hal ini menunjukkan bahwa kombinasi variabel independen (manajemen laba) dengan variabel kontrol (*leverage* dan beta saham) berpengaruh

terhadap biaya modal ekuitas sebesar 12,9%. Sementara itu, 87,1% dipengaruhi oleh variabel lain diluar lingkup penelitian ini.

#### 4.5.3 Hasil Uji Statistik T

Uji statistik t diimplementasikan untuk menganalisis pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Secara spesifik, pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Uji t dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi terhadap hasil perhitungan statistik dengan nilai alpha ( $\alpha$ ) yang ditetapkan sebesar 0,05. Berikut merupakan hasil pengujian statistik T:

**Tabel 4.12 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 sekunder yang diolah

Hasil analisis uji statisti t menghasilkan temuan sebagai berikut :

1. Pengujian hipotesis pertama menghasilkan nilai t-hitung sebesar -7,160 dengan nilai signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi ini berada di bawah 0,05, maka menunjukkan bahwa manajemen laba secara parsial berpengaruh negatif

terhadap biaya modal ekuitas. Berdasarkan hasil pengujian ini, hipotesis (H1) diterima, sementara hipotesis 0 (H0) ditolak.

2. Pengujian hipotesis kedua menghasilkan nilai t-hitung sebesar 0,827 dengan nilai signifikansi sebesar 0,409. Nilai signifikansi ini berada diatas 0,05, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis (H2) ditolak, sedangkan hipotesis nol (H0) diterima.
3. Pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa nilai t-hitung sebesar -6,815 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas secara signifikan memoderasi hubungan antara manajemen laba dengan biaya modal ekuitas. Dengan demikian, Hipotesis (H1) diterima, dan hipotesis nol (H0) ditolak.

#### **4.6 Pembahasan**

##### **4.6.1 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Temuan ini menyatakan bahwa tingkat biaya modal ekuitas dipengaruhi secara signifikan oleh manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan. Analisis terhadap hubungan negatif tersebut menunjukkan fenomena dimana peningkatan aktivitas manajemen laba berkorelasi dengan penurunan biaya modal ekuitas. Hal ini dapat dijelaskan melalui kemampuan praktik manajemen laba dalam menghasilkan persepsi stabilitas dan konsistensi kinerja keuangan bagi investor, dan membuat risiko yang dirasakan oleh investor menjadi lebih rendah, sehingga mereka tidak lagi

mengharapkan keuntungan yang terlalu tinggi dari saham tersebut (Ahmed et al., 2021).

Sebagaimana yang dijelaskan oleh Dechowv & Skinner (2020), manajemen laba yang dilakukan dalam batasan tertentu dapat berfungsi sebagai mekanisme *signalling* yang efektif dalam mengurangi asimetri informasi antara pihak manajemen dan investor, sehingga membantu menurunkan tambahan imbal hasil yang diminta investor atas risiko, yang kemudian ikut memengaruhi penurunan biaya modal ekuitas.

Hal tersebut juga didukung oleh penelitian terdahulu mengenai hubungan negatif antara manajemen laba dan biaya modal ekuitas. Studi yang dilakukan oleh Martínez-Ferrero et al., (2016) terhadap perusahaan di pasar modal negara berkembang mengungkapkan bahwa perusahaan yang melakukan manajemen laba cenderung memiliki biaya modal ekuitas yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang tidak melakukannya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Panjaitan (2022) dan Dewi & Chandra (2016) yang menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas. Sementara itu penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Azzahra (2021) dan Loyme et al. (2017) yang menyatakan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

#### **4.6.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Artinya, profitabilitas perusahaan

tidak secara langsung mempengaruhi biaya modal ekuitas. Perusahaan dengan profitabilitas rendah umumnya menghadapi keterbatasan dalam menggunakan dana internal untuk operasional dan investasi, sehingga lebih cenderung mencari pendanaan eksternal termasuk melalui ekuitas. Meskipun demikian, berdasarkan hasil penelitian, hal tersebut tidak serta merta meningkatkan biaya modal ekuitas.

Hasil yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas dapat dijelaskan bahwa meskipun perusahaan dengan profitabilitas rendah memiliki keterbatasan dalam teori *packing order* (Caisari & Herawaty, 2019), hal ini tidak selalu menyebabkan perubahan pada biaya modal ekuitas. Terdapat faktor-faktor lain dalam perusahaan yang mungkin lebih dominan dalam menentukan biaya modal ekuitas.

Penelitian ini sejalan dengan (Veronika et al., 2020) dan (Chasanah & Satrio, 2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Sementara itu penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ghosh et al., 2025) dan (Yuliana et al., 2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

#### **4.6.3 Profitabilitas memoderasi hubungan Manajemen Laba dan Biaya**

##### **Modal Ekuitas**

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan manajemen laba dengan biaya modal ekuitas dengan arah yang negatif dan signifikan. Artinya, keberadaan profitabilitas justru memperlemah

pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Pada perusahaan yang profitabilitasnya tinggi, kegiatan manajemen laba tidak begitu berdampak pada besarnya biaya modal ekuitas. Ini terjadi karena para investor lebih yakin pada perusahaan dengan performa keuangan yang baik, sehingga aktivitas manajemen laba tidak dianggap mengkhawatirkan. Hasil ini menggambarkan bagaimana profitabilitas berperan sebagai penetral dari dampak negatif manajemen laba.

Dalam penelitian Utami & Pernamasari (2020), mengungkapkan bahwa profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara manajemen laba dan biaya modal ekuitas. Perusahaan yang memiliki keuntungan besar biasanya mendapat tekanan untuk mempertahankan kinerja finansialnya, apabila perusahaan diketahui melakukan manajemen laba, para penanam modal akan memandang risiko investasi lebih tinggi dan meminta pengembalian yang besar, yang secara langsung meningkatkan biaya modal ekuitas (Fasihah & Iskandar, 2024).

Sebagaimana yang dikemukakan oleh Rachmawati (2020), perusahaan dengan profitabilitas tinggi namun terbukti melakukan manajemen laba akan menanggung biaya modal ekuitas yang lebih besar. Ini memperlihatkan bagaimana para investor bereaksi secara negatif terhadap ketidaksesuaian profit yang dilaporkan. Pada penelitian (Renny Muspyta, 2021) juga memperkuat adanya efek moderasi profitabilitas dalam hubungan manajemen laba dengan biaya modal ekuitas, khususnya saat krisis ekonomi. Dalam ekonomi tidak menentu, investor sangat waspada terhadap praktik manajemen laba pada perusahaan yang berlabar besar, yang berakibat pada tuntutan tingkat pengembalian yang tinggi sehingga

menambah beban pendanaan biaya modal ekuitas. Ummah (2019) melengkapi dengan perspektif bahwa pengaruh moderasi profitabilitas ini bervariasi berdasarkan sektor industri dan tata kelola perusahaan, dimana perusahaan dengan tata kelola yang kurang baik akan mengalami dampak moderasi profitabilitas yang lebih besar dalam hubungan manajemen laba dengan biaya modal ekuitas.

Penelitian ini sejalan dengan (Wahyuni et al., 2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan manajemen laba dengan biaya modal ekuitas. Sementara itu penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Saputra & Hermawan, 2023) dan (Hendri & Nurhazana, 2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak signifikan dalam memoderasi hubungan manajemen laba dengan biaya modal ekuitas.

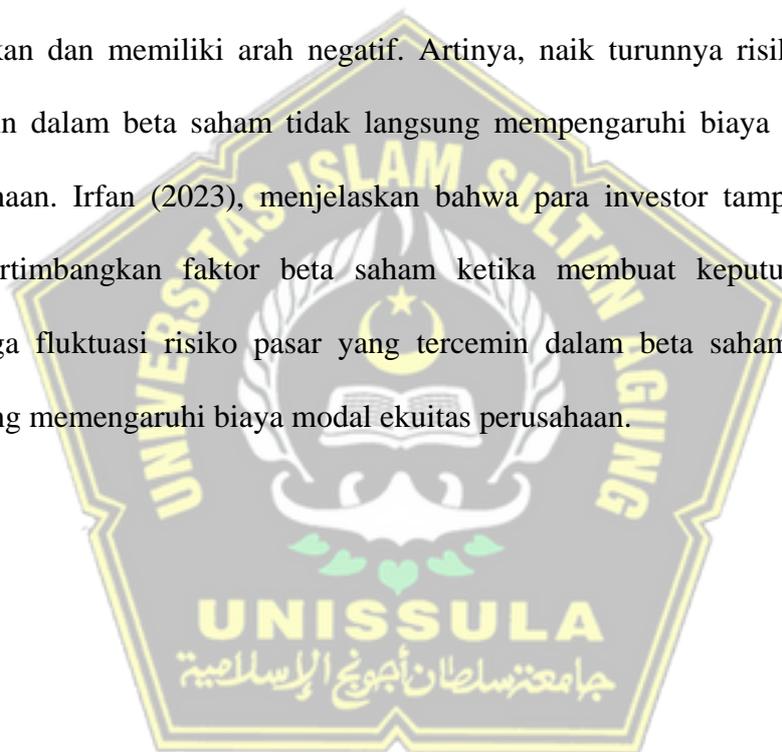
#### **4.6.4 Pengaruh Variabel Kontrol Terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Berdasarkan hasil model *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Hal ini mengindikasikan bahwa perilaku manajemen laba yang dilakukan perusahaan mendapat perhatian oleh para investor melalui biaya modal ekuitas yang diberikan oleh perusahaan. Ketika perusahaan terbukti melakukan rekayasa dalam laporan keuangan, maka pasar cenderung menilai perusahaan lebih berisiko sehingga menuntut kompensasi lebih tinggi, hal ini tercermin dari naiknya biaya modal ekuitas.

Variabel kontrol *leverage* menunjukkan bahwa berpengaruh secara signifikan, serta berkorelasi secara positif terhadap penelitian. Diketahui hasil

penelitian *leverage* memiliki arah positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Artinya semakin tinggi rasio hutang suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula biaya modal ekuitas yang harus ditanggung oleh perusahaan (Cimini et al., 2024). Hal ini membuktikan bahwa faktor *leverage* berperan penting dalam mendukung pengaruh hubungan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas.

Variabel kontrol beta saham menunjukkan nilai probabilitas yang tidak signifikan dan memiliki arah negatif. Artinya, naik turunnya risiko pasar yang tercermin dalam beta saham tidak langsung mempengaruhi biaya modal ekuitas perusahaan. Irfan (2023), menjelaskan bahwa para investor tampaknya kurang mempertimbangkan faktor beta saham ketika membuat keputusan investasi, sehingga fluktuasi risiko pasar yang tercermin dalam beta saham tidak secara langsung memengaruhi biaya modal ekuitas perusahaan.



## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi dan di kontrol oleh variabel *leverage* dan beta saham. Maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Manajemen laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas bila di kontrol *leverage* dan beta saham. Ini berarti, semakin tinggi manajemen laba yang dilakukan perusahaan, maka semakin rendah biaya modal ekuitas. Tingginya manajemen laba berdampak pada biaya modal ekuitas karena perusahaan kemungkinan belum sepenuhnya terbuka dalam menyampaikan informasi keuangan kepada investor, sehingga menimbulkan tanda tanya besar bagi para investor dan kreditor saat mempertimbangkan keuntungan yang diharapkan atas risiko investasi mereka.
2. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas bila di kontrol *leverage* dan beta saham. Artinya, meskipun kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang meningkat, hal tersebut tidak serta-merta mengubah biaya modal ekuitas yang diminta investor. Profit yang tinggi tampaknya dianggap investor sebagai hasil kinerja normal perusahaan dan sudah diperhitungkan dalam penilaian investasi mereka, sehingga tidak mempengaruhi persepsi risiko dan ekspektasi imbal hasil secara signifikan.

3. Profitabilitas memperlemah hubungan antara manajemen laba dan biaya ekuitas bila di kontrol *leverage* dan beta saham. Ini berarti ketika profitabilitas perusahaan tinggi, pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas menjadi lebih kecil. Dengan demikian, profitabilitas berperan sebagai faktor pelindung yang dapat mereduksi dampak negatif dari manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

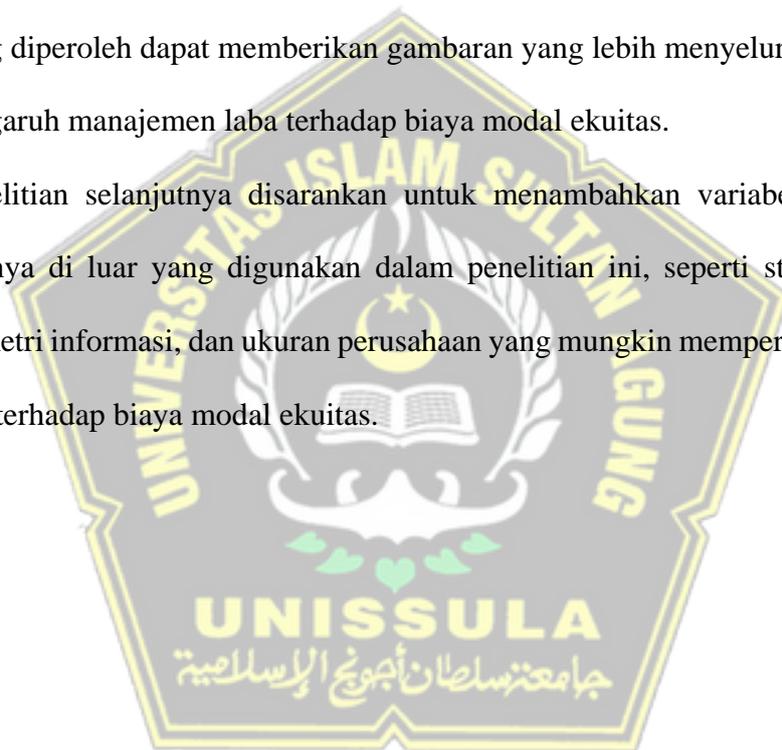
Selama proses penelitian, peneliti menghadapi beberapa kendala yang perlu diperhatikan. Beberapa keterbatasan yang dialami peneliti, di antaranya dijelaskan sebagai berikut :

1. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada ruang lingkup sampel yang digunakan, di mana hanya difokuskan pada perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Terdapat beberapa perusahaan dalam sampel yang tidak secara konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunannya di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Dalam pengujian uji koefisien determinasi, nilai *adjusted R square* sebesar 0,129. Angka tersebut menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen manajemen laba hanya mampu menjelaskan sekitar 12,9% terhadap biaya modal ekuitas. Sehingga, terdapat faktor lain di luar variabel penelitian yang diteliti yang kemungkinan memiliki pengaruh lebih besar terhadap biaya modal ekuitas.

### 5.3 Saran

Mengacu pada berbagai keterbatasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Pada penelitian di masa mendatang penulis menyarankan untuk menggunakan cakupan perusahaan pada sektor yang lebih luas. Hal ini bertujuan agar hasil yang diperoleh dapat memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel independen lainnya di luar yang digunakan dalam penelitian ini, seperti struktur modal, asimetri informasi, dan ukuran perusahaan yang mungkin memperkuat pengaruhnya terhadap biaya modal ekuitas.



## 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.
- Caisari, K. N., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Asimetri Informasi, Kualitas Audit, Leverage, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Biaya Modal Perusahaan Dengan Komite Audit Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan*, 1–7. <https://doi.org/10.25105/semnas.v0i0.5830>
- Candrakirana, P. (2017). Pengaruh Manajemen Laba dan Asimetri Informasi terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, 2(1), 101–112.
- 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>
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). *Detecting Earnings Management. The Accounting Review*, 70(20), 193–225.
- Dechow, P. M., & Skinner, D. J. (2020). *Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators. Accounting Horizons*, 14(2), 235–250. <http://dx.doi.org/10.2308/acch.2000.14.2.235>
- 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>
- Fama, E. F., & French, K. R. (2016). *The Cross-Section of Expected Stock Returns. The Journal of Finance*, 47(2), 427–465. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1992.tb04398.x>
- Fasihah, D. U., & Iskandar, R. (2024). *Earnings Management As A Moderator On The Effect Of Information Asymmetry On The Cost Of Equity Capital. Dinasti International Journal Of Economics, Finance and Accounting (DIJEFA)*, 5(4), 4637–4646. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v5i4>
- George, T., & Merkus, J. (2021). *Explanatory Research | Definition, Guide, & Examples. Https://Www.Scribbr.Com/Methodology/Explanatory-Research/*.
- 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. (2018a). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan PProgram IBM SPSS 25*

(p. 95). UNDIP.

Ghozali, I. (2018). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25 edisi ke-9. [http://slims.umn.ac.id//index.php?p=show\\_detail&id=19545](http://slims.umn.ac.id//index.php?p=show_detail&id=19545)

Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). Analisis Multivariat Dan Ekonometrika. UNDIP.

Hardani, Andriani, H., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Roushandy, F. A., Istiqomah, R. R., Sukmana, D. J., & Auliya, N. H. (2020). Buku Metode Penelitian Kualitatif. In *CV. Pustaka Ilmu* (Vol. 5, Issue 1).

Hayati, S., & Husnandini, N. (2019). Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan, Dan Risiko Beta Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah (ALIANSI)*, 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.

Junita, D., Sari, P., Widuri, T., Rahmawati, Z., & Kadiri, U. I. (2024). Pengaruh Risiko Kredit, Risiko Likuiditas Dan Risiko Tingkat Bunga Terhadap Profitabilitas Pada Sektor Perbankan Konvensional. *Neraca Manajemen, Ekonomi*, 8(9). <https://doi.org/10.8734/Musyitari.v1i2.365>

- 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.
- Kusuma, M. (2021). *Measurement of Return on Asset (ROA) based on Comprehensive Income and its Ability to Predict Investment Returns: an Empirical Evidence on Go Public Companies in Indonesia before and during the Covid-19 Pandemic*. *Ekulibrium : Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 16(1), 94. <https://doi.org/10.24269/ekulibrium.v16i1.3238>
- 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.
- Martínez-Ferrero, J., Banerjee, S., & García-Sánchez, I. M. (2016). *Corporate Social Responsibility as a Strategic Shield Against Costs of Earnings Management Practices*. *Journal of Business Ethics*, 133(2), 305–324. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2399-x>
- Mulyadi, M. (2019). Penelitian Kuantitatif Dan Kualitatif Serta Pemikiran Dasar Menggabungkannya [*Quantitative and Qualitative Research and Basic Rationale to Combine Them*]. *Jurnal Studi Komunikasi Dan Media*, 15(1), 128–138.
- 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>
- Nuraini Elita, & Purnomo Listiya Ike. (2024). Pengaruh Asimetri Informasi,

Manajemen Laba, Dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Biaya Ekuitas. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 2(1), 99–112.

Ohlson, J. A. (1995). *Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation*. *Contemporary Accounting Research*, 11(2).

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> ???

Rachmawati, S. (2020). *Moderating effect of profitability on intellectual capital and real earnings management*. *The Accounting Journal of Binaniaga*, 5(01), 33.  
<https://doi.org/10.33062/ajb.v5i01.366>

Renny Muspyta, H. R. (2021). *The Effect of Profitability and Financial Leverage on Cost of Debt Moderated Earnings Management*. *Jurnal Ekonomi*, 26(1), 35. <https://doi.org/10.24912/je.v26i1.716>

Saelandri, E., Niantari, O., Amulia, P., Pujilestari, V. A., & Mustoffa, A. F. (2023). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Lq45. *Jurnal Bina Akuntansi*, 10(1), 334–347.  
<https://doi.org/10.52859/jba.v10i1.357>

Santoso, S. (2019). *Mahir Statistik Parametrik*. PT Elex Media Komputindo.

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).

Sari, M., Rachman, H., Juli Astuti, N., Win Afgani, M., & Abdullah Siroj, R. (2022). *Explanatory Survey* dalam Metode Penelitian Deskriptif Kuantitatif. *Jurnal Pendidikan Sains Dan Komputer*, 3(01), 10–16. <https://doi.org/10.47709/jpsk.v3i01.1953>

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>

Septiyani, S., Tabrani, & Raharjo, T. B. (2024). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 4(1), 98–104. <https://doi.org/doi.org/10.54259/manabis>

Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Cv. Alfabeta.

Ummah, M. S. (2019). *Analysis of Factors Affecting Earnings Management With Profitability As Moderating Variabel on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange*. 11(1), 1–14.

Utami, W. (2005). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur). *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 9(02), 15–16.

Utami, W., & Pernamasari, R. (2020). *The Effect Of Earnings Management And Corporate Governance On The Cost Of Equity Capital In Listed*

*Manufacturing Industries In Indonesia. International Journal of Financial Research*, 13(2). <https://doi.org/10.4108/eai.26-3-2019.2290921>

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 Dan Tax Avoidnace Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Food And Beverage ( Studi Kasus Pada Perusahaan Food and beverage Yang Terdaftar Di BEI. Action Research Literate*, 8(5). <https://arl.ridwaninstitute.co.id/index.php/arl>

Wijanarko, Y. P. W. P. (2017). Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013. *E-Journal Akuntansi "E QUITY"*, 3(2).

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>