
**PENGARUH MANAJEMEN LABA, ASIMETRI INFORMASI, Iukuran
PERUSAHAAN DAN BETA SAHAM TERHADAP COST OF EQUITY
CAPITAL**

(Studi Empiris Yang Terdaftar Di JII70 Periode (2019 – 2023))

Sri Rohlan Rogomulyo[✉]

Program Studi Akuntansi Syariah, Universitas Islam Negeri Salatiga, Indonesia

Email: lanolan84@gmail.com

ABSTRACT

The objective of this research is to empirically analyze the factors influencing the cost of equity capital in companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) 70 for the years 2019-2023. These factors include earnings management, information asymmetry, company size, and stock beta. The research method used is quantitative, analyzing the company's financial and annual reports. The sampling technique used is purposive sampling with a total of 175 observations. This analysis tool uses Eviews 12. Based on the data analysis, it can be concluded that the earnings management variable does not have a significant effect on the cost of equity capital. Information asymmetry does not affect the cost of equity capital. Company size has a positive effect on the cost of equity capital. Stock beta does not have a significant effect on the cost of equity capital. The implications of this research indicate that companies need to consider factors other than stock beta, such as company reputation, capital structure, or market conditions when determining funding strategies.

Kata Kunci: Earnings Management, Information Asymmetry, Firm Size, Stock Beta, Cost of Equity Capital.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis secara empiris faktor-faktor yang berpengaruh terhadap cost of equity capital pada perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) 70 tahun 2019-2023. Faktor-faktor tersebut meliputi manajemen laba, asimetri informasi, ukuran perusahaan dan beta saham. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan menganalisis laporan keuangan dan tahunan perusahaan. Teknik pengambilan sampel yaitu purpose sampling dengan total 175 observasi. Alat analisis ini menggunakan Eviews 12. Berdasarkan analisis data, dapat disimpulkan bahwa variabel manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap cost of equity capital. Asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap cost of equity capital. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap cost of equity capital. Beta saham tidak berpengaruh signifikan terhadap cost of equity capital. Implikasi dari hasil penelitian ini, perusahaan perlu mempertimbangkan faktor selain beta saham, seperti reputasi perusahaan, struktur modal, atau kondisi pasar dalam menentukan strategi pendanaan.

Kata Kunci: *Manajemen Laba, Asimetri Informasi, Ukuran perusahaan, Beta Saham, Cost of Equity Capital.*

PENDAHULUAN

Persaingan industri yang semakin ketat membuat perusahaan berupaya membuat inovasi baru agar terus tumbuh dan berkembang. Perluasan usaha tentunya diiringi dengan peningkatan dana. Investasi merupakan salah satu cara dimana perusahaan mendapatkan dana baru. Investasi adalah penanaman kelebihan dana perusahaan untuk menerima keuntungan di masa depan. Karena adanya risiko ketidakpastian, sangat sulit untuk menentukan secara akurat apakah hasil investasi akan sesuai dengan keuntungan yang diharapkan.

Berdasarkan berita yang dikutip dari www.antaraneews.com, pada 14 juni 2023 BEI menjelaskan bahwa berbagai indeks saham syariah di pasar modal mengalami penerunan. Secara *year to date (ytd)*, BEI mencatat beberapa indeks syariah di pasar modal mengalami perlemahan. Diantaranya, *Jakarta Islamic Indecx (JII)* tercatat menurun 7,16 persen (ytd), *Indonesia Sharia Shock Index (ISSI)* menurun 7,74 persen (ytd), *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* menurun 5,49 persen, *IDX Sharia Growth* menurun sebesar 5,94 persen. Hingga pada waktu yang bersamaan, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara *year to date* melemah 150,90 poin atau 2,20 persen ke posisi 6.699,72. Berdasarkan artikel yang dikutip dari www.cermati.com, Pada tahun 2023, perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* mengalami dinamika dalam *cost of equity capital*, yang merupakan biaya modal ekuitas yang harus dibayar oleh perusahaan untuk menarik investasi dari para pemegang saham. Perusahaan yang berada di indeks JII70 dipilih berdasarkan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi, menjadikan mereka menarik bagi investor. Namun, peningkatan risiko pasar dan ketidakpastian ekonomi global mempengaruhi biaya modal ekuitas di perusahaan-perusahaan ini. Salah satu faktor utama yang mempengaruhi *cost of equity capital* pada tahun 2023 adalah volatilitas pasar yang lebih tinggi dan peningkatan risiko sistematis. Kondisi ini membuat investor menuntut pengembalian yang lebih tinggi atas investasinya, yang pada gilirannya meningkatkan *cost of equity capital* bagi perusahaan-perusahaan di JII70. Selain itu, informasi asimetri dan kualitas pengungkapan informasi perusahaan juga menjadi penentu signifikan dari *cost of equity capital*. Perusahaan dengan transparansi yang lebih tinggi cenderung memiliki *cost of equity capital* yang lebih rendah. Tantangan ini diperburuk oleh tekanan untuk menjaga standar syariah dalam operasional bisnis mereka, yang membatasi fleksibilitas perusahaan dalam mengakses berbagai bentuk pendanaan yang lebih murah.

KAJIAN LITERATUR

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Pertama kali dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976), menyatakan bahwa Ketika pemegang saham, atau principal, mempekerjakan seorang agen, atau agen, untuk menyediakan layanan dan kemudian memberikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut, disebut hubungan agensi. Teori keagenan (*Agency Theory*) merupakan teori yang bisa dijadikan dasar mengenai hubungan antara manajer dengan investor. *Agency Theory* adalah sebuah konsep yang menjelaskan hubungan antara kedua pihak, yaitu prinsipal dan agen. Principal merupakan pihak yang memberikan wewenang kepada agen untuk melaksanakan tindakan atas namanya. Sedangkan agen, merupakan pihak yang diberikan wewenang untuk melakukan tindakan atas nama principal.

Menurut teori agensi, pemegang saham dan manajemen memiliki kontrak di mana pemegang saham ingin melihat profitabilitas perusahaan dan manajer bekerja untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar mendapatkan gaji atau bonus dari pemilik. Dari kasus tersebut, terdapat perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham yang bisa memicu konflik kepentingan (Antonius Panjaitan, 2022).

Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan suatu praktek dimana manajemen perusahaan secara sengaja mempengaruhi angka-angka dalam laporan keuangan. Tujuan manajemen perusahaan melakukan manajemen laba beragam, mulai dari membuat kinerja perusahaan terlihat baik di hadapan investor, hingga menghindari pajak atau memenuhi target tertentu. Menurut Astutik et al., (2019), manajemen laba adalah sebuah pengungkapan, yakni statemen keuangan diintervensi dengan tujuan agar mendapatkan keuntungan pribadi.

Kenaikan manajemen laba dapat dijelaskan sebagian oleh teori agensi. Manajemen laba terjadi sebagai akibat dari konflik kepentingan dan perbedaan kewajiban antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Merupakan tugas para manajer sebagai pihak yang bertanggung jawab atas bisnis untuk meningkatkan kinerja organisasi guna memaksimalkan imbal hasil bagi para investor. Perjanjian tersebut menyatakan bahwa manajer akan mendapatkan gaji atau insentif sebagai imbalan. Keuntungan untuk sebuah korporasi tidak selalu sesuai dengan perkiraan. Terkadang pendapatan sebuah bisnis tidak memenuhi harapan. Keuntungan sedang menurun, yang menunjukkan bahwa kinerja manajerial kurang memuaskan.

Asimetri Informasi

Asimetri informasi adalah suatu kondisi dimana salah satu pihak dalam suatu transaksi memiliki informasi yang lebih banyak atau lebih baik dibandingkan pihak lainnya. Ini menciptakan ketidakseimbangan dalam pengambilan keputusan, yang seringkali merugikan pihak yang kurang informasi. Jensen & Meckling (1976), menambahkan jika kedua kelompok, yaitu agen dan principal berusaha memaksimalkan manfaatnya, maka ada alasan yang kuat untuk percaya bahwa agen tidak akan selalu bertindak dengan cara terbaik untuk kepentingan principal. Dengan memberikan insentif yang tepat bagi agen dan menggunakan monitor yang dirancang untuk mengontrol aktivitas agen yang menyimpang, principal dapat menghentikannya.

Investor harus sangat berhati-hati ketika berhadapan dengan laporan keuangan berkualitas rendah, karena asimetri informasi membuat informasi dalam laporan tersebut tidak dapat dipercaya, yang dapat menurunkan kualitas laporan dan mengikis kepercayaan investor terhadap bisnis. Intinya, proyeksi pengembalian investor berkorelasi langsung dengan tingkat risiko yang mereka ambil. Semakin besar risiko yang bersedia diambil oleh para investor, semakin tinggi biaya modal ekuitas yang harus dibayar perusahaan karena adanya asimetri informasi dalam pelaporan keuangan. Salah satu upaya untuk mengurangi tingkat asimetri informasi adalah dengan memperbaiki laporan keuangan dan memberikan informasi tambahan kepada investor selama pengungkapan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Menurut Nuridah et al., (2023) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan merupakan besar kecil suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi struktur modal, serta ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki. Semakin besar ukuran pendapatan, total aset, dan total modal akan mencerminkan keadaan perusahaan yang semakin kuat.

Investor lokal selalu membeli saham perusahaan besar atau asing setelah investor asing, terutama karena perusahaan besar menawarkan imbal hasil per saham yang lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. Karena kemampuan mereka yang meningkat untuk bersaing dan bertahan di pasar, bisnis yang lebih besar lebih mampu mendapatkan pembiayaan dari kreditur. Ini karena mereka mungkin mendapatkan pinjaman dari berbagai sumber yang lebih luas. Namun, karena mereka dapat bergerak lebih cepat daripada perusahaan besar, usaha kecil lebih mudah beradaptasi ketika menghadapi ketidakpastian.

Beta Saham

Beta saham merupakan sebuah metrik yang digunakan dalam investasi guna mengukur seberapa sensitif pergerakan harga suatu saham terhadap pergerakan pasar secara keseluruhan. Pengertian beta menurut Taliawo & Atahau (2007) “beta merupakan pengukuran volatilitas return suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* saham”. Menurut Sari et al., (2017) “volatilitas dapat diartikan perubahan nilai fluktuasi terhadap rata-rata dari sebuah deret waktu keuangan”. Jadi, bisa disimpulkan beta merupakan pengukur volatilitas suatu resiko sistematis pada sekuritas atau ukuran risiko sistematis perusahaan.

Dalam analisis penganggaran modal, tiga kategori risiko sering diperhitungkan: risiko mandiri, risiko korporat atau internal, dan risiko beta atau pasar. Portofolio saham yang terdiversifikasi dengan baik hanya perlu mempertimbangkan risiko pasar atau risiko beta, dan manajer hanya perlu fokus pada peningkatan nilai saham. Hasil dari kedua elemen ini akan menjadi sebuah kesimpulan. Sebelum melakukan investasi, para investor biasanya menggunakan nilai beta untuk mengevaluasi risiko yang mungkin terkait. Sebagai hasilnya, beta mempengaruhi tingkat pengembalian yang dicari oleh para investor saham. Variasi mengungkapkan bahaya sistematis dari sebuah saham. Risiko sistematis suatu saham meningkat seiring dengan volatilitas pengembaliannya dibandingkan dengan pengembalian pasar. Di sisi lain, semakin sedikit fluktuasi imbal hasil suatu saham dibandingkan dengan pasar, semakin kecil beta saham.

***Cost of Equity Capital* (Biaya Modal Capital)**

Pengertian Cost of Equity Capital

Tingkat pengembalian yang diharapkan investor dari investasi mereka dalam suatu perusahaan disebut sebagai biaya modal ekuitas atau *Cost of equity capital*. Sederhananya, ini adalah “harga” yang harus dibayar perusahaan untuk mendapatkan modal dari pemegang saham. Bagi investor, ini merupakan biaya peluang karena mereka dapat menginvestasikan uang mereka di tempat lain dengan tingkat pengembalian yang berbeda. Biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mencukupi tingkat imbal hasil yang diinginkan oleh investor, dalam bentuk deviden maupun keuntungan modal disebut biaya modal ekuitas (Kurnia & Arafat, 2015).

Tingkat pengembalian yang diprediksi yang diharapkan oleh para investor sama dengan biaya modal ekuitas. Tingkat pengembalian investasi yang diinginkan tinggi berarti bahwa perusahaan harus membayar biaya modal ekuitas yang tinggi. Tingkat pengembalian yang dibutuhkan oleh investor mencerminkan tingkat risiko yang mereka percayai akan dihadapi oleh investasi mereka. Investor yang menganggap ada tingkat risiko

tinggi terkait dengan investasi mereka akan mencari imbal hasil yang besar, yang akan meningkatkan biaya modal ekuitas bagi perusahaan. Jika biaya modal ekuitas terlalu tinggi, perusahaan tidak akan dapat memenuhi kewajibannya kepada pemegang saham dalam bentuk deviden (Antonius Panjaitan, 2022).

Pengertian Biaya Modal Capital Dalam Islam

Menghitung biaya modal menurut Islam yang diusulkan Vogel berbeda dengan gagasan keuangan konvensional. Perhitungan umum konvensional adalah dengan menghitung nilai pasar dari masing-masing komponen modal yang digunakan perusahaan. Setelah dikurangi pajak, hasil perimbangan ini dikalikan dengan biaya dari berbagai sumber modal. Untuk mendapatkan timbangan yang tepat, biasanya perlu mengacu pada nilai buku komponen modal karena tidak ada harga pasar yang dapat diandalkan bagi sebagian besar komponen modal Islam. Langkah berikutnya adalah menentukan harga yang tepat untuk masing-masing komponen modal (Vogel & Hayes, 2007).

Menurut teori biaya modal Islam Vogel, perusahaan memiliki risiko tertentu dan harus memiliki prospek laba tahunan yang lebih tinggi. dibandingkan dengan laba tahunan dari proyek dengan risiko yang lebih rendah. Selain itu, kemungkinan mengalami kegagalan keuangan meningkat seiring dengan jumlah hutang yang digunakan. Selain itu, hal ini meningkatkan keuntungan modal minimal yang dapat diterima, yang akan menghasilkan tarif diskonto yang lebih tinggi. Sejauh ini, para pakar ekonomi Islam belum menerima bagian pengembalian investasi yang disebut sebagai imbalan untuk melemahnya daya beli. Mereka tidak mengakui bahwa ada perbedaan antara tingkat pengembalian riil dan nominal.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Manajemen Laba terhadap *Cost of Equity Capital*

Manajemen menggunakan manajemen laba untuk memaksimalkan atau meminimalkan keuntungan yang dilaporkan. Sebaliknya, estimasi pengembalian yang diharapkan oleh para investor dari investasi modal mereka di masa depan dikenal sebagai biaya modal ekuitas. Mengurangi keuntungan adalah tujuan dari manajemen laba, karena hal ini berdampak pada jumlah dividen yang akan diterima oleh para investor (Rosalina, 2021). Manajer memiliki lebih banyak informasi dari pada pemegang saham, sehingga terjadinya asimetri informasi yang mendorong manajemen untuk memanipulasi informasi tentang laba untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka.

Berdasarkan teori keagenan, manajemen laba merupakan salah satu faktor yang bisa menimbulkan konflik antara *agen* dan *principal*. Dimana *agen* yaitu perusahaan ingin memaksimalkan laba perusahaan demi

kepentingan mereka sedangkan *principal* yaitu investor ingin menerima pengembalian dana terhadap investasi tersebut. Karena adanya perbedaan kepentingan yang bisa menimbulkan konflik diantara keduanya berakibat melakukan manajemen laba. Penelitian (Kiswanto & Fitriani, 2019), menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap *Cost of equity capital* dan penelitian yang dilakukan oleh (Astutik et al., 2018), hasil menunjukkan bahwa manajemen laba menghasikan arah positif secara signifikan mempengaruhi *Cost of equity capital*. Di penjelasan diatas selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Varadila et al., (2022) dan Widyowati (2020), bahwa manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap *Cost of Equity Capital*

Pengaruh Asimetri Informasi terhadap *Cost of Equity Capital*

Asimetri informasi dianggap sebagai faktor *cost of equity capital* yang dapat meningkatkan tingkat pengembalian bagi penerima saluran dana. Dalam situasi dimana ada banyak asimetri informasi, perusahaan dapat merekayasa biaya modal sebelum audit laporan keuangan tanpa khawatir bahwa rekayasa tersebut akan ditemukan. Oleh sebab itu, semakin banyak asimetri informasi, semakin banyak kebiasaan perusahaan yang tidak akan termonitor secara efektif. Ini berlaku untuk perusahaan dengan asimetri rendah. Karena asimetri informasi akan terjadi pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan investasi yang tinggi, semakin besar perusahaan, semakin kecil tingkat biaya modal ekuitas (Astutik et al., 2019).

Berdasarkan teori keagenan, adanya perbedaan informasi yang dimiliki oleh perusahaan dengan pemegang saham yang dapat membuat keraguan investor terhadap perusahaan ketika pemegang saham ingin menanamkan modalnya untuk perusahaan tersebut. Berdasarkan alasan yang telah disebutkan, peneliti menyimpulkan bahwa semakin besar asimetri pengetahuan antara investor dan manajemen, semakin tinggi biaya modal ekuitas yang harus ditanggung perusahaan. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Riswandari (2023), bahwasannya asimetri informasi berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas (*Cost of equity capital*). Hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Asimetri Informasi berpengaruh positif terhadap *Cost of Equity Capital*

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Cost of Equity Capital*

Salah satu elemen penting dalam mengamankan pendanaan modal adalah ukuran perusahaan, yang biasanya berfungsi sebagai ukuran untuk cakupan

bisnis. Seluruh aset yang dimiliki oleh bisnis digunakan untuk menentukan ukurannya, yang dihitung menggunakan logaritma. Ukuran sebuah perusahaan dapat diklasifikasikan sebagai besar atau kecil berdasarkan sejumlah faktor, termasuk nilai pasar, total aset, ukuran log, dan lainnya (Layarda, 2021).

Aksesibilitas data sebuah perusahaan dapat digunakan untuk mengukur kinerjanya. Biaya yang terkait dengan penyediaan informasi kepada publik meningkat seiring dengan ukuran perusahaan, dan ini akan berdampak pada kenaikan biaya modal ekuitas. Pada penelitian Hayati & Noviani (2019), Tidak semua perusahaan besar meningkatkan biaya modal ekuitasnya; sebaliknya, perusahaan kecil akan meningkatkan biaya untuk menyediakan informasi yang dibutuhkan investor. Akibatnya, biaya modal ekuitas akan meningkat.

Berdasarkan teori keagenan, ketika perusahaan memberikan informasi yang valid, memudahkan investor yang ingin mengetahui laporan keuangan serta aset yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk berinvestasi. Peneliti menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Karena ketika aset yang dimiliki perusahaan dapat menjadikan informasi yang memudahkan investor dalam mencari informasi laporan keuangan dan keadaan aset di sebuah perusahaan. Ini sejalan dengan penelitian Yolifiandri, i(2023), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap biaya modal. Hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Cost of Equity Capital*

Pengaruh Beta Saham terhadap *Cost of Equity Capital*

Karena risiko perusahaan dan asimetri informasi yang tinggi, investor tidak akan percaya terhadap informasi yang diberikan perusahaan. Semakin banyak asimetri informasi, investor akan menjadi kurang percaya bahwa nilai saham di pasar modal saat ini benar-benar mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Akibatnya, investor akhirnya akan kehilangan uangnya. Investor selalu mencari portofolio yang efisien karena mereka memberikan risiko yang terkecil dengan expected return yang terbesar. Jadi, biaya modal ekuitas perusahaan akan meningkat seiring dengan beta sahamnya.

Berdasarkan teori keagenan, perbedaan informasi membuat investor kurang percaya terhadap laporan yang diberikan perusahaan. Sehingga investor mencari informasi dengan cara melihat portofolio perusahaan untuk meminimalkan risiko yang akan diambil ketika investor ingin menanamkan modalnya. Hal ini berarti semakin tinggi beta saham dari sebuah perusahaan, maka semakin besar tingkat pengembalian yang diharapkan oleh

investor. Hasil penelitian Gunawan (2021) bahwa beta saham berpengaruh terhadap *Cost of equity capital*. Hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Beta Saham berpengaruh positif terhadap *Cost of equity capital*

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Sumber data dari penelitian ini adalah laporan tahunan (*annual report*) Perusahaan yang diambil dari website resmi www.idx.co.id. Kegiatan penelitian ini dilakukan untuk menguji hipotesis pengaruh manajemen laba, asimetri informasi, ukuran Perusahaan dan beta saham terhadap *cost of equity capital*.

Populasi dan Teknik Pengambilan sampel

Perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic indeks 70* (jii 70) pada periode 2019-2023 merupakan populasi yang akan diteliti dalam penelitian ini. Proses pengambilan sampel dilakukan dengan beberapa kriteria tertentu menggunakan Teknik *purpose sampling*. Kriteria Perusahaan yang akan dijadikan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar pada JII70 periode 2019-2023
2. Perusahaan yang berturut-turut masuk di JII70 selama 5 tahun periode 2019-2023
3. Telah mempublikasikan laporan tahunan diwebsite resmi perusahaan pada periode 2019-2023

Teknik Pengumpulan Sampel

Data penelitian berikut yakni data sekunder berupa laporan tahunan tiap perusahaan oleh BEI. Penelitian berikut mengumpulkan data dengan observasi tidak langsung melalui pengumpulan data tahunan periode 2019-2023 dari *Annual Report* pada www.idx.co.id. Teknik yang digunakan meliputi:

1. *Library research*

Library research yaitu penelitian menggunakan literatur berbentuk buku, catata, laporan, dan lainnya dimana sesuai dengan pembahasan penelitian, kemudian disaring dan dibuat pada kerangka pemikiran dengan teoritis. Mengumpulkan data dari buku, laporan keuangan, ataupun bahan terkait penelitian berikut.

2. *Internet research*

Buku, referensi, atau literatur selalu berkembang, maka untuk mengantisipasi hal ini peneliti memakai teknologi internet hingga datanya mengikuti perkembangan zaman.

Definisi Konsep dan Operasional

Merupakan penjelasan terkait kegiatan yang dimana variabel itu bisa diukur (Sugiyono, 2016). Variabel berupa segala hal serta ditetapkan peneliti agar dipelajari, hingga didapatkan info guna diperoleh kesimpulan. Variabel penelitian berikut meliputi:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen yakni *Cost of Equity Capital*. Tingkat diskonto yang dikenakan pada saham oleh pelaku pasar berdasarkan perkiraan arus kas masa depan perusahaan untuk menentukan harga saham saat ini dikenal sebagai *Cost of Equity Capital* (Atmaja & Supratono, 2020). Perhitungan *Cost of Equity Capital* ini menggunakan model Ohlson yang dipake pada penelitian Utamii(2005) yang telah disederhanakan yaitu:

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

Keterangan:

r: biaya modal ekuitas/*Cost of Equity Capital*

B_t: nilai buku per lembar saham periode t

X_{t+1}: laba per saham pada periode t + 1

P_t: harga saham pada periode t

Untuk mencari nilai buku per saham dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$B_t = \frac{\text{total ekuitas}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$

2. Variabel Independen

a) Manajemen Laba

Berbuatan yang dilakukan oleh manajemen dalam pembuatan laporan keuangan dengan maksud tertentu dikenal sebagai manajemen laba. Perhitungan manajemen laba dapat menggunakan *discretionary accrual* (DA) model jones dimodifikasi Dechow et al., i(1996). Berikut formula dalam perhitungan manajemen laba yaitu:

1) Menghitung total *accrual*:

$$TAC_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

2) Menghitung estimasi akrual dengan menggunakan persamaan OLS (*Ordinary Least Square*):

$$\frac{T_{Ait}}{Ait - 1} = \alpha_1 \frac{1}{Ait - 1} + \beta_1 \frac{\Delta Rev_t - \Delta Rect}{Ait - 1} + \beta_2 \frac{PPE_{it}}{Ait - 1} + e$$

3) Berdasarkan nilai koefisien regresi di atas, akrual *non discretionary* dihitung dengan formula:

$$NDA_{it} = \beta_1 \frac{1}{A_{it} - 1} + \beta_2 \frac{\Delta Rev_{it} - \Delta Rect_{it}}{A_{it} - 1} + \beta_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it} - 1}$$

4) Menghitung nilai DA dengan persamaan:

$$DA_{it} = \frac{TAC_{it}}{A_{it} - 1} - NDA_{it}$$

Keterangan:

TAC_{it} = Total *Accruals* perusahaan i pada tahun t

NI_{it} = Laba Perusahaan

CFO_{it} = Arus Kas Operasional

A_{it-1} = Total Aset

ΔRev_{it} = perubahan pendapatan perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

B = Koefisien yang diperoleh dari persamaan regresi

PPE_{it} = Aktiva Tetap

E = Error

Ketika nilai *discretionary accrual* mendekati 0, berarti minimnya kemungkinan manajemen laba dilakukan oleh perusahaan. Disaat *discreonary accrual* bernilai positif, berarti perusahaan mengelola laba dengan meningkatkan labanya. Akan tetapi, jika nilai *discreonary accruals* negatif maka manajemen labanya dengan menurunkan labanya.

b) Asimetri Informasi

Situasi dimana perolehan informasi tidak seimbang antara manajemen sebagai penyedia dan pemegang saham sebagai pengguna informasi. Asimetri informasi dapat diukur dengan menggunakan *bid ask spread*. (Utami, 2005) dengan formula sebagai berikut:

$$SPREAD_{i,t} = (ask_{i,t} - bid_{i,t}) / \left\{ \frac{ask_{i,t} + bid_{i,t}}{2} \right\} \times 100$$

Keterangan:

$Ask_{i,t}$: harga penawaran tertinggi saham perusahaan i yang terjadi pada hari t.

$Bid_{i,t}$: harga permintaan terendah saham perusahaan i yang terjadi pada hari t.

c) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala guna mengelompokkan besaran perusahaan berdasarkan total aset. Jumlah aset total yang dimiliki perusahaan berbeda-beda, sehingga ada beberapa perusahaan yang memiliki selisih yang sangat besar. Untuk menghindari data

tersebut, maka total aset perlu di logaritma natural (LN), (Kusumawati, 2019) yang bisa dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{LN (Jumlah aset)}$$

d) Beta Saham

Beta digunakan untuk menilai bagaimana pergerakan harga saham suatu perusahaan berkorelasi dengan pergerakan pasar. Beta saham dapat diukur menggunakan rumus menurut Hartono (2016, dalam iGunawan et al., 2021) yaitu:

$$\beta_1 = \frac{\sigma_{im}}{\sigma^2_{im}}$$

$$= \frac{\sum_{t=1}^N [(R_{it} - \bar{R}_{it}) (R_{mt} - \bar{R}_{mt})]}{\sum_{t=1}^N (R_{mt} - \bar{R}_{mt})^2}$$

Keterangan:

R_{it} : return perusahaan i pada tahun t

\bar{R}_{it} : rata-rata return perusahaan I pada tahun t

R_{mt} : return pasar i pada tahun t

\bar{R}_{mt} : rata-rata pasar i pada tahun t

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini, peneliti ingin menguji pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi, Ukuran Persahaan dan Beta Saham terhadap *Cost of Equity Capital*.

Tabel 1 Statistik Deskriptif

	MI_X1	AI_X2	UP_X3	BS_X4	CEC_Y
Mean	-1.344970	0.661371	25.14772	695.7121	20.13568
Median	-0.006063	3.522505	24.23890	-0.098604	-0.913164
Maximum	10.79150	19.52507	31.71136	52996.12	433.6142
Minimum	-180.6246	-199.5902	17.22185	-44357.94	-1.177838
Std. Dev.	13.99303	26.66830	3.404913	7154.489	66.91440

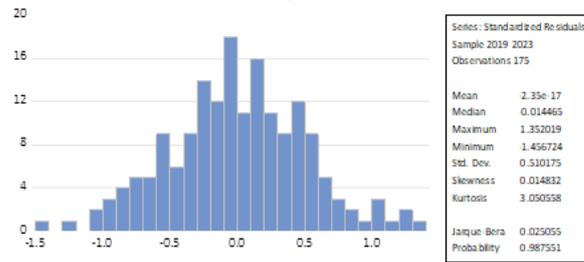
Tabel 2 Stasioner

NO	Variabel	Prob*	Keterangan	Tingkat
1	Manajemen Laba (X1)	0.0000	Data Stasioner	Level
2	Asimetri Informasi (X2)	0.0000	Data Stasioner	Level
3	Ukuran Perusahaan (X3)	0.0017	Data Stasioner	Level
4	Beta Saham (X4)	0.0000	Data Stasioner	Level
5	<i>Cost of Equity Capital</i> (Y)	0.0041	Data Stasioner	Level

Sumber: Olah data *views* 12

Uji Normalitas

Tabel 3. Uji Normalitas



Sumber: Olah data *evIEWS* 12

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat setelah ditransformasi data kedalam bentuk logaritma, syarat uji normalitas terpenuhi. Hasil nilai *Jarque-Bera* sebesar 0.025055 dengan nilai *Probability* sebesar 0.987551 > 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa data dapat berdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	10.19313	580.0471	NA
LOG_X1	0.009430	1.312518	1.008707
LOG_X2	0.046891	4.977276	1.034753
LOG_X3	0.962194	567.1708	1.016568
LOG_X4	0.003338	1.280109	1.018552

Sumber: Olah data *evIEWS* 12

Berdasarkan hasil Uji Multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *Centered VIF* < 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas dalam penelitian ini

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Root MSE	0.978754	R-squared	0.683264
Mean dependent var	0.679944	Adjusted R-squared	0.594765
S.D. dependent var	1.744093	S.E. of regression	1.110256
Akaike info criterion	3.240642	Sum squared resid	167.6429
Schwarz criterion	3.945937	Log likelihood	-244.5561
Hannan-Quinn criter.	3.526729	F-statistic	7.720531
Durbin-Watson stat	1.802686	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Olah data *evIEWS* 12

Berdasarkan pengujian yang dilakukan, dengan variabel bebas 4 jumlah observasi (sampel) 175, angka Durbin-Watson 1.802686. Kemudian pada tabel durbin angka dL yaitu 1.71796, sedangkan angka dU 1.78765, dan angka 4-dU yaitu 2.21235. Nilai DW terletak diantara dU dan 4-dU

yaitu $dU < DW < 4-dU$, $1.78765 < 1.802686 < 2.21235$. Maka dapat diambil kesimpulan dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	139.8837	173.7746	0.804972	0.4220
LOG_X1 ²	-0.161500	0.184204	-0.876748	0.3819
LOG_X1*LOG_X2	0.536697	0.461438	1.163097	0.2465
LOG_X1*LOG_X3	-0.741190	2.894171	-0.256098	0.7982
LOG_X1*LOG_X4	-0.034491	0.145299	-0.237378	0.8127
LOG_X2	1.207698	9.488901	0.127275	0.8989
LOG_X2 ²	-0.457018	0.906133	-0.504361	0.6147
LOG_X2*LOG_X3	-8.209275	6.382559	-1.286204	0.2002
LOG_X2*LOG_X4	0.249671	0.459465	0.543396	0.5876
LOG_X3	28.17395	21.02127	1.340259	0.1821
LOG_X3 ²	19.16462	16.51524	1.160420	0.2476
LOG_X3*LOG_X4	0.405924	1.849499	0.219478	0.8266
LOG_X4	-104.6051	106.8010	-0.979440	0.3288
LOG_X4 ²	0.065445	0.059083	1.107672	0.2697
LOG_X4	-2.453806	6.081716	-0.403473	0.6871

Sumber: Olah data *views* 12

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode *White* seperti pada tabel diatas, nilai probabilitas dari masing-masing variabel menunjukkan nilai probabilitas > 0.05 , sehingga tidak ditemukannya gejala atau masalah heteroskedastisitas pada setiap variabel dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis

Tabel 7 Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-58.84298	22.97153	-2.561561	0.0115
LOG_X1	-0.030169	0.096649	-0.312148	0.7554
LOG_X2	0.203146	0.164057	1.238264	0.2178
LOG_X3	18.45849	7.133253	2.587668	0.0107
LOG_X4	-0.086327	0.042391	-2.036426	0.0436

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.978754	R-squared	0.683264
Mean dependent var	0.679944	Adjusted R-squared	0.594765
S.D. dependent var	1.744093	S.E. of regression	1.110256
Akaike info criterion	3.240642	Sum squared resid	167.6429
Schwarz criterion	3.945937	Log likelihood	-244.5561
Hannan-Quinn criter.	3.526729	F-statistic	7.720531
Durbin-Watson stat	1.802686	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Olah data *views* 12

Uji R² (Koefisien Determinasi)

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted r-squared* sebesar 0.594765 atau 60%. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari Manajemen Laba, Asimetri Informasi, Ukuran Perusahaan dan Beta Saham mampu menjelaskan variabel dependen *Cost of Equity Capiatal* sebesar 60%.

Sedangkan sisanya sebesar 40% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam model.

Uji F (Simultan)

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai F Statistik 7.720531 dengan nilai prob $0.000000 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Manajemen Laba, Asimetri Informasi, Ukuran Perusahaan dan Beta Saham secara Bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital*.

Uji t (Parsial)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 7 maka dapat disimpulkan bahwa:

1) Manajemen Laba (X1)

Hasil uji t variabel X1 (Manajemen Laba) dihasilkan nilai koefisien - 0.030169 yang menunjukkan arah negatif, dengan nilai prob $0.7554 > 0.05$, dapat disimpulkan bahwa hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik.

2) Asimetri Informasi (X2)

Hasil uji t variabel X2 (Asimetri Informasi) dihasilkan nilai koefisien 0.203146 yang menunjukkan arah positif, dengan nilai prob $0.2178 > 0.05$, dapat disimpulkan bahwa hubungan tersebut tidak berpengaruh secara statistik.

3) Ukuran Perusahaan (X3)

Hasil uji t variabel X3 (Ukuran Perusahaan) dihasilkan nilai koefisien 18.45849 yang menunjukkan arah positif, dengan nilai prob $0.0107 < 0.05$, dapat disimpulkan bahwa hubungan tersebut positif signifikan secara statistik.

4) Beta Saham (X4)

Hasil uji t variabel X4 (Beta Saham) dihasilkan nilai koefisien -0.086327 yang menunjukkan arah negative, dengan nilai prob $0.0436 < 0.05$, dapat disimpulkan bahwa hubungan tersebut negatif signifikan secara statistik.

Pembahasan

Pengaruh Manajemen Laba terhadap *Cost of Equity Capital*

Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan bahwa variabel Manajemen Laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cost of Equity Capital*. Hipotesis ditolak karena probabilitas yang diperoleh sebesar 0.7554 lebih besar dari 0.05, sehingga **H1 ditolak**. Hal ini sesuai dengan temuan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Eka Putri et al., (2021) yang menyatakan bahwa Manajemen Laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cost of Equity Capital*. Hal ini menunjukkan bahwa adanya kesamaan temuan antara penelitian yang dilakukan.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Sutarmani Amaniet al., (2022) bahwa manajemen laba merupakan pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer guna memperoleh tujuan khusus, yang diukur dengan *Discretionary Accruals* (DA). Dengan hasil penelitian ini menandakan bahwa investor sudah mengantisipasi manajemen laba perusahaan dan investor meyakini laporan keuangan perusahaan yang disajikan benar, tidak terjadi manipulasi pihak manajemen. Selain itu investor untuk menanamkan modalnya tidak hanya melihat dari laporan keuangan saja, tetapi juga melihat faktor-faktor lain dalam keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Pengaruh Asimetri Informasi terhadap *Cost of Equity Capital*

Berdasarkan hasil penelitian, variabel Asimetri Informasi tidak berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital* dengan nilai koefisien 0.203146 dan nilai probabilitas sebesar 0.2178 lebih besar dari 0.05, sehingga **H2 ditolak**. Temuan ini sejalan dengan Nuraini Elita & Purnomo Listiya Ike, (2024) bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap biaya modal atau *Cost of Equity Capital*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak asimetri informasi yang terjadi diantara partisipan pasar modal maka tidak akan meningkatkan biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan. Mungkin juga dapat disebabkan karena banyaknya skandal yang terjadi akibat asimetri informasi membuat pemerintah meregulasi tentang ketentuan pengungkapan sehingga memaksa manajemen untuk memberikan informasi sesuai kebutuhan investor dan para pemakai keungan lainnya, sehingga memberikan perlindungan kepada para investor agar dapat merasa aman untuk melakukan investasi di pasar modal.

Keberadaan asimetri informasi dianggap sebagai penyebab *cost of equity capital* yang berdampak meningkatkan besarnya tingkat pengembalian bagi penerima saluran dana. Pada penelitian Astutik et al., (2019) dijelaskan ketika informasi asimetri tinggi, perusahaan tersebut dapat merekayasa *cost of equity capital* sebelum laporan keuangan diaudit tanpa khawatir akan terdeteksi adanya rekayasa tersebut. Oleh sebab itu, semakin meningkatnya informasi asimetri yang terjadi, semakin besar pula kebiasaan perusahaan yang tidak akan termonitor secara efektif seperti pada perusahaan dengan asimetri yang rendah. Semakin besar resiko dan perubahan pertumbuhan investasi perusahaan maka semakin kecil tingkat *cost of equity capital*. Ini disebabkan karena asimetri informasi akan terjadi pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan investasi yang tinggi pula. Sedangkan semakin besar perusahaan, semakin besar pula tingkat *cost of equity capital*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Cost of Equity Capital*

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital*

dengan koefisien 18.45849. Nilai probabilitas sebesar 0.0107 menunjukkan bahwa hasil penelitian ini signifikan secara statistik, sehingga **H3 diterima**. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Hana Bilqis, (2020) yang juga menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan positif dengan *cost of equity capital*.

Dalam penelitian ini, total aktiva perusahaan digunakan sebagai variabel ukuran perusahaan. Aktiva terdiri dari kategori aktiva lancar dan aktiva tetap. Kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan disebut aktiva, yang menunjukkan seberapa besar atau kecil suatu perusahaan. Perusahaan yang lebih kecil dianggap memiliki risiko yang lebih besar daripada perusahaan yang besar. Dalam investasi, investor biasanya mengacu pada *cashflow*. Mereka akan lebih suka bisnis dengan aktiva yang lebih besar dan peningkatan aktiva, sehingga nilai *cost of equity capital* naik. Untuk mengetahui seberapa besar atau kecil suatu perusahaan, investor biasanya menggunakan total aktiva perusahaan. Namun, *cost of equity capital* adalah keuntungan yang diharapkan pemegang saham. Karena itu, ada hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai ekuitasnya. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar total aktivanya.

Pengaruh Beta Saham terhadap *Cost of Equity Capital*

Berdasarkan hasil penelitian, disimpulkan bahwa variabel beta saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital* dengan koefisien -0.086327. Nilai probabilitas 0.0436 menunjukkan bahwa hasil penelitian ini signifikan secara statistik, sehingga **H4 ditolak**. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Ayu & Abdi, (2019) bahwa beta saham memiliki hubungan negative dengan *cost of equity capital*.

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa pada saat volatilitas pasar tinggi, investor mungkin menghindari saham berbeta rendah (karena dianggap kurang memberikan keuntungan besar dalam kondisi pasar pulih) sehingga *cost of equity capital* untuk saham berbeta rendah dapat meningkat. Dalam pasar yang tidak efisien, harga saham tidak selalu mencerminkan risiko yang sebenarnya. Jika pasar salah menilai risiko saham dengan beta tinggi sebagai “kurang berisiko”, maka investor mungkin bersedia menerima *cost of equity capital* yang lebih rendah untuk saham dengan beta tinggi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan olah data, dapat disimpulkan bahwa Manajemen Laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cost of Equity Capital*. Asimetri Informasi tidak berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital*. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Cost of Equity Capital*. Beta Saham berpengaruh negatif terhadap *Cost of Equity Capital*.

Alasan mengapa beta saham berpengaruh negatif terhadap *Cost of Equity Capital* karena beta yang lebih rendah mencerminkan bahwa saham tersebut memiliki volatilitas yang lebih kecil dibandingkan pasar. Investor cenderung menganggap saham tersebut sebagai pilihan yang lebih aman. Investor dengan preferensi risiko rendah sering kali mencari saham ber-beta rendah. Permintaan yang lebih tinggi untuk saham seperti ini dapat menurunkan biaya modal perusahaan. Oleh karena itu, mereka puas dengan tingkat pengembalian yang lebih rendah. Sesuai dengan hasil penelitian maka implikasinya yaitu, perusahaan perlu mempertimbangkan faktor selain beta saham, seperti reputasi perusahaan, struktur modal, atau kondisi pasar dalam menentukan strategi pendanaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Antonius, P. (2022). *Pengaruh Asimetri Informasi, Manajemen Laba, Dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Biaya Modal Ekuitas*. 11. <https://doi.org/10.33508/jima.v11i1.3895>
- Astutik, R., Cahyono, D., & Afroh, I. K. F. (2018). Similarity) Information Asymmetry and Profit Management on Cost of Equity Capital. *The International Journal of Business Review (The Jobs Review)*, 1(1), 73. <https://doi.org/10.17509/tjr.v1i1.13455>
- Astutik, R., Cahyono, D., Kamelia, I., Afroh, F., & Muhammadiyah Jember, U. (2019). Pengaruh Asimetri Informasi Dan Manajemen Laba Terhadap Cost Of Equity Capital (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018). *14*(1), 1–14. <https://doi.org/10.21009/wahana.014.1.1>
- Atmaja, & Supratono. (2020). *JURNAL MANAJEMEN DAN BISNIS (JUMANIS) Prodi Kewirausahaan*. <https://doi.org/10.47080>
- Baradila, R., Widiatmoko, J., Goreti Kentris Indarti, M., & Universitas Stikubank, T. (2022). Determinan Manajemen Laba dan Dampaknya pada Biaya Modal Ekuitas. In *JBE* (Vol. 29, Issue 1). [https://www.unisbank.ac.id/ojs/](https://www.unisbank.ac.id/ojs;)
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1996). Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research*, 13(1), 1–36. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1996.tb00489.x>
- Eka Putri, N., Azzahra, F., Tanri Abeng, U., Swadharma Raya No, J., Selatan, J., Kunci, K., Laba, M., & Informasi, A. (2021). *Pengaruh Manajemen Laba Dan Asimetri Informasi Terhadap Cost Of Equity Pada Perusahaan Consumer Goods* (Vol. 3).
- Hana Bilqis. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Risiko Investasi Terhadap Cost Of Equity Dengan Bid-Ask Spread Sebagai Variabel Intervening. *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Risiko Investasi Terhadap Cost Of Equity Dengan Bid-Ask Spread Sebagai Variabel Intervening*.
- Hayati Sirrul, & Husnandini Noviani. (2019). Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan, Dan Risiko Beta Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan, Dan Risiko Beta Terhadap Biaya Modal Ekuitas*, 3.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Also published in Foundations of Organizational Strategy. In *Journal of Financial Economics* (Issue 4). Harvard University Press.
<http://ssrn.com/abstract=94043> Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=94043> <http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- Kiswanto, K., & Fitriani, N. (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).
<https://doi.org/10.26905/jkdp.v23i1.1926>
- Kurnia, L., & Arafat, M. Y. (2015). Pengaruh Manajemen Laba Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. In *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi* (Vol. 10, Issue 1).
- Kusumawati Eny. (2019). Determinan Manajemen Laba: Kajian Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Determinan Manajemen Laba: Kajian Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik Di Bursa Efek Indonesia*, 4.
- Layarda, 2021. (2021). *Analisis Pengaruhh Beta Saham, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Nuraini Elita, & Purnomo Listiya Ike. (2024). Pengaruh Asimetri Informasi, Manajemen Laba, Dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Biaya Ekuitas. *Pengaruh Asimetri Informasi, Manajemen Laba, Dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Biaya Ekuitas*, 2, 99–112.
- Nuridah, S., Supraptiningsih, J. D., Sopian, & Indah, M. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Ritel. *Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Ritel*, 1, 155–169.
- Penelitian, L., Masyarakat, P., & Widyowati, D. D. (n.d.). *Pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi, Dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas*.
- Rahmanika Ambar Ayu, & Saptomo Chrisentianus Abdi. (2019). Pengaruh Return Saham dan Beta Saham terhadap Cost of Equity Capital (Biaya Modal Ekuitas). *Equilibrium Jurnal Bisnis & Akuntansi*, XIII(1), 58–70.
- Riswandari, E. (2023). Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Modal Intelektual, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Ratio : Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 4(1).
<https://doi.org/10.30595/ratio.v4i1.15879>
- Rosalina shele. (2021). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019*.
- Sari, L. K., Achsani, N. A., & Sartono, B. (2017). Pemodelan Volatilitas Return Saham: Studi Kasus Pasar Saham Asia Modelling Volatility of Return Stock Index: Evidence from Asian Countries. *Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan Indonesia*, 18(1), 35–52.
- Sugiyono. (2016). *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan rd*.
-

- Sutarman Aman, Karamoy Herman, & Gamaliel Hendrik. (2022). Pengaruh Asimetri Informasi, Konsentrasi Kepemilikan, Manajemen Laba Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. In *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing "GOODWILL"* (Vol. 13, Issue 1).
- Taliawo, N., & Atahau, A. D. R. (2007). *Beta Dan Implikasinya Terhadap Hasil Diversifikasi Saham Di Bursa Efek Jakarta* (Vol. 14).
- Utami Wiwik. (2005). *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur)* Wiwik Utami.
- Wijaya Edy Gunawan. (2021). *Pengaruh Beta Saham, Ukuran Perusahaan, Asimetri Informasi Dan Struktur Modal Terhadap Cost Of Capital*.
- yolifiandri. (2023). Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela, Pengungkapan Wajib, Asimetri Informasi, Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal. *Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela, Pengungkapan Wajib, Asimetri Informasi, Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal*, 4.