

DAMPAK KARAKTERISTIK KOMITE AUDIT, KONEKSI POLITIK DAN KARAKTERISTIK DEWAN DIREKSI TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS

Erna Wati¹; Selfina²

Universitas Internasional Batam^{1,2}

Email : erna.wati@uib.ac.id¹; Vivizhuu16@gmail.com²

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah karakteristik komite audit seperti ukuran, frekuensi pertemuan, independensi dan keahlian keuangan komite audit, koneksi politik dan karakteristik dewan direksi seperti independensi, ukuran dan frekuensi pertemuan dewan direksi berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Penelitian ini menguji data panel dengan pendekatan *random effect model*. Penelitian biaya modal ekuitas menggunakan *forecast* 2 tahun kedepan. Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa karakteristik komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Koneksi politik, independensi dan ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Variabel kontrol yang hanya berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas adalah *leverage* dan *return of assets*.

Kata kunci : Biaya modal ekuitas; Karakteristik komite audit; Koneksi politik; Karakteristik dewan direksi

ABSTRACT

The purpose of this study is to investigate the relationship of audit committee characteristic such a size, meeting frequency, independence, and financial expertise of audit committee, political connection and board characteristic such Independence, size and meeting frequency of board effect on cost of equity. This study was analysed by using the random effect model approach. Research on cost of equity will use forecast for the next 2 years. The results show audit committee characteristic with cost of equity is no significant effect on cost of equity capital. Political connection, board independence and board size have a significant effect on cost of equity capital. The control variables that only have a significant effect on the cost of equity capital are leverage and return of assets.

Keywords : Cost of equity capital; Audit committee characteristic; Political connection; Board characteristic

PENDAHULUAN

Perusahaan akan mendapatkan peluang yang lebih besar untuk melakukan ekspansi bisnis serta meningkatkan kinerja perusahaan jika perusahaan menekankan biaya modal yang lebih rendah (Appuhami, 2018). Perusahaan juga dapat mencapai biaya modal yang lebih rendah dengan meminimalkan informasi asimetri antara manajer dan penyedia modal.

Informasi asimetri yang diminimalkan dapat bermanfaat bagi pasar dikarenakan modal penyedia dapat digunakan sebagai media menilai risiko yang terkait dari perusahaan dan dapat menentukan berapa banyak diperlukannya pengembalian biaya modal ekuitas terhadap peluang investasi.

Biaya modal ekuitas dapat dilihat dari sisi perusahaan dan investor. Menurut perusahaan, biaya ekuitas merupakan biaya yang membantu perusahaan memperoleh eksternal dan merupakan pembiayaan yang lebih murah (Guindy, 2021) sedangkan menurut investor merupakan suatu harapan kembalinya suatu investasi. Biaya modal ekuitas sangat penting bagi perusahaan karena secara langsung mempengaruhi biaya perusahaan dan struktur permodalan serta strategi pembiayaan perusahaan (Zheng *et al.*, 2021).

Perusahaan yang memiliki biaya modal ekuitas yang rendah daripada berdiri sendiri tetapi mereka memiliki sedikit benefit daripada mempekerjakan auditor berkualitas tinggi (Houqe *et al.*, 2017). Kemampuan biaya modal ekuitas untuk memprediksi pengembalian periode pengumuman non-laba di masa depan dengan anggapan bahwa koreksi harga sering terjadi pada periode pengumuman laba masa depan (Balakrishnan *et al.*, 2021). Biaya modal ekuitas juga dapat dikurangi jika mekanisme tata kelola perusahaan yang lebih baik (Anwar *et al.*, 2019). Biaya modal ekuitas juga dipengaruhi oleh CEO yang terlalu percaya diri (Chih-yang Tseng, 2021). CEO yang terlalu percaya diri cenderung melakukan investasi yang berlebihan ketika dana internal yang melimpah tersedia dan menolak proyek nilai sekarang bersih positif yang harus dibiayai secara eksternal sehingga mengarah ke biaya modal ekuitas yang lebih tinggi (Aghazadeh *et al.*, 2018).

Asian Development Bank (ADB) dan *Korean Capital Market Institute* melakukan penelitian mengenai pengembangan dan integrasi pasar modal dan menunjukkan bahwa dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan ASEAN. Perusahaan-perusahaan di Indonesia memiliki biaya modal ekuitas yang tinggi selama 12 tahun yaitu dari tahun 2000-2012. Hal ini tentunya menjadi hal yang akan diantisipasi oleh para investor sebelum berinvestasi karena mereka akan melakukan pertimbangan mengenai risiko, keuntungan dan kerugian yang akan diterima.

Investor terkadang mengalami kesulitan dalam menilai risiko keuntungan dan kerugian disuatu perusahaan, hal ini dikarenakan manajer akan melakukan tindakan

agar laporan keuangan perusahaan terlihat lebih bagus, yaitu dengan melakukan manajemen laba. Manajemen laba merupakan salah satu proses untuk menyusun sebuah laporan keuangan eksternal yang dapat berfungsi sebagai menaikkan ataupun menurunkan laba akuntansi untuk kepentingan pelaksanaan manajemen (Lisa Kurnia, 2015).

Skandal keuangan yang melanda pasar keuangan dan menyebabkan kerugian yang signifikan bagi investor terutama telah dikaitkan dengan beberapa cacat dalam sistem tata kelola perusahaan (Khemakhem & Naciri, 2015). Oleh karena itu, diperlukannya pihak yang harus mengawasi laporan keuangan perusahaan agar dapat meminimalisir kecemasan investor. *Blue Ribbon Committee* mengatakan bahwa komite audit diidentifikasi sebagai perangkat dan sistem utama dalam tata kelola perusahaan, karena komite audit akan mengawasi serta menjamin kredibilitas laporan keuangan dan membantu para investor mengamankan keuntungannya.

Komite audit memiliki tugas utama yaitu mengawasi proses pelaporan keuangan dalam bidang audit maupun akuntansi serta bertanggung jawab dalam pemberian kompensasi, penunjukan serta pengawalan kerja auditor baik eksternal maupun internal. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga mengatur komite audit dalam nomor 55/PJOK.04/2015 tentang pembentukan dan pedoman kerja dari komite audit yang berisi bahwa anggota komite audit harus memiliki anggota minimal 3 orang dengan komisaris independen menjabat sebagai ketua, sedangkan anggota lainnya merupakan komisaris independen ataupun pihak independen lain yang salah satunya memiliki pendidikan ataupun memiliki keahlian dalam bidang keuangan dan akuntansi serta mewajibkan rapat paling sedikit empat kali dalam setahun.

Karakteristik komite audit seperti ukuran, frekuensi rapat, independensi dan keahlian keuangan diibaratkan sebagai sinyal pasar laporan keuangan yang dapat mempengaruhi investor dalam berinvestasi dan tentunya hal ini akan berdampak pada biaya modal ekuitas. Dalam penelitian Appuhami (2018), berpendapat bahwa karakteristik komite audit berperan sebagai sinyal kredibilitas yang akan mempengaruhi biaya modal ekuitas dan mempengaruhi investor akan berinvestasi diperusahaan.

Oleh karena itu, tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah karakteristik komite audit, koneksi politik dan karakteristik dewan direksi dapat mempengaruhi biaya modal ekuitas

Merujuk pada metode perhitungan oleh penelitian sebelumnya yaitu *modified price earning growth*, jika semakin kecil nilai rasionya maka investor akan menerima lebih besar laba dari lembar saham, namun nilai rasio yang kecil maka laba per lembar saham yang diterima rendah atau murah (*undervalue*). Nilai *Price Earning Growth* (PEG) yang lebih dari satu dianggap ideal oleh perusahaan, namun sebaliknya jika nilai PEG yang lebih rendah dari satu akan dianggap ideal oleh investor.

Berdasarkan pengujian linier yang dilakukan oleh Appuhami (2018) menunjukkan bahwa karakteristik komite audit mempunyai hubungan yang negatif terhadap biaya modal ekuitas, namun tentunya belum menemukan bukti yang signifikan mengenai hubungan negatif tersebut karena banyak penelitian yang tidak berfokus pada hubungan antara COE dengan komite audit. Hal ini tentunya mengharapakan bahwa karakteristik komite audit memiliki hubungan signifikan yang positif terhadap COE.

Penelitian ini juga didukung oleh variabel independen seperti ukuran, frekuensi pertemuan, independensi dan keahlian keuangan komite audit, koneksi politik, independensi, ukuran dan frekuensi pertemuan dewan direksi. Variabel independent tersebut akan mempengaruhi COE sebagai variabel dependen.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

COE digunakan oleh investor sebagai alat mengambil keputusan mengenai pengembalian dividen yang akan diterima berkaitan dengan risiko saham dan investasi. Biaya ekuitas dapat diukur dengan menggunakan pendekatan tersirat dan pendekatan yang direalisasikan (Habib *et al.*, 2019). Salah satu cara yang dipercaya dapat menurunkan biaya ekuitas perusahaan yaitu kepemilikan institusional (Amelia, 2016).

Pengendalian internal kualitas juga dapat mempengaruhi biaya modal ekuitas melalui peningkatan likuiditas pasar (Khlif *et al.*, 2019). Menurut Mulyati (2018) pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan juga dapat mempengaruhi besar maupun kecilnya biaya modal ekuitas perusahaan.

Perusahaan akan mendapatkan peningkatan kas serta pengurangan biaya modal sesuai dengan yang diharapkan jika perusahaan memiliki tata kelola yang baik (Srivastava *et al.*, 2019), ada juga bukti empiris bahwa perusahaan tata kelola perusahaan yang lebih tinggi dianggap baik oleh pasar yang memungkinkan mereka untuk menikmati pengurangan biaya ekuitas modal (Gul, 2016).

Teori signalling digunakan untuk menggambarkan bagaimana cara perusahaan memberikan sinyal kepada para investor yang berguna untuk menilai risiko investasi dengan menggunakan sinyal dari perusahaan. Karakteristik komite audit yang baik akan mengirim sinyal positif kepada para investor, tentunya hal ini akan membantu modal yang ditanamkan oleh investor memiliki risiko yang lebih rendah dan akan membantu perusahaan dalam menaikkan nilai yang diterapkan atau COE.

COE perusahaan dapat dipengaruhi oleh ukuran dari komite audit karena dapat memberikan gambaran sumber daya dan tenaga yang dikeluarkan oleh anggota audit sebagai alat monitoring. Ukuran komite audit yang besar memiliki sudut pandang yang lebih banyak dan akan mempengaruhi jumlah pertemuan audit sebagai ukuran ketekunan (Rahmah *et al.*, 2020). Biaya modal ekuitas lebih menonjol di perusahaan dengan paparan COVID-19 yang lebih besar karena perusahaan-perusahaan ini lebih cenderung menerima pukulan ekonomi negatif akibat pandemi (Ke, 2021).

Komite audit dalam ukuran yang besar disuatu perusahaan akan memiliki sudut pandang yang lebih banyak dan tentunya hal ini akan mempengaruhi pertemuan audit yg bisa dijadikan sebagai ukuran ketekunan (Rahmah *et al.*, 2020).

Komite Audit tentunya dapat mempengaruhi tingkat kerajinan, ukuran komite yang besar akan memberikan lebih banyak sudut pandang yang dapat dibicarakan sehingga ini mempengaruhi pertemuan audit yang rutin. Manajemen perusahaan akan kesulitan jika ukuran Komite Audit semakin besar, hal ini dapat menyulitkan manajemen perusahaan agar dapat menolak serta menekan usulan yang diberikan oleh auditor (Rahmah *et al.*, 2020). Laporan keuangan perusahaan yang lebih besar mungkin saja memberikan informasi yang lebih relevan, material dan tentunya akan selaras dengan asas tata kelola perusahaan serta pedoman penyusunan laporan (Rahmah *et al.*, 2020).

Secara tidak langsung para investor akan menggunakan ukuran anggota audit sebagai sinyal atas laporan keuangan perusahaan, hal ini dikarenakan para investor tidak bisa mendapatkan informasi secara langsung mengenai perusahaan yang ingin di investasi. Para penyedia modal akan menggunakan sinyal dari ukuran komite audit untuk menilai risiko apa saja yang akan mereka hadapi kedepannya. Perusahaan dapat menaikkan nilai hasil sesuai yang perusahaan harapkan jika perusahaan meminimalisir risiko yang ada (Appuhami, 2018).

Perusahaan yang memiliki anggota audit yang lebih besar juga dapat mengakibatkan adanya biaya tambahan untuk perusahaan dan akan memiliki sudut pandang bicara yang lebih banyak. Perusahaan yang memiliki komite audit independen memiliki tingkat persentase yang rendah dalam kemungkinan dituntut karena penipuan keuangan, sehingga dapat disimpulkan bahwa pasar saham bereaksi positif terhadap penunjukan ahli keuangan diantara anggota audit.

H₁: Ukuran anggota audit berhubungan negatif terhadap COE, ceteris paribus.

Menurut peraturan OJK mengenai pedoman dan pembentukan kerja komite audit, perusahaan wajib mengadakan rapat komite audit sebanyak 4 kali dalam 1 periode atau setiap 3 bulan sekali (Rahmah *et al.*, 2020).

Para penyedia modal juga mengandalkan frekuensi pertemuan yang dilakukan oleh anggota audit, para penyedia modal akan menganggap perusahaan memiliki kredibilitas yang tinggi dan menurunkan biaya kapital jika para anggota komite audit lebih sering melakukan rapat.

Appuhami (2018) yang menyatakan bahwa teori signalling berpendapat pada pertemuan komite audit merupakan salah satu hal yang memberikan sinyal keefektifan para komite audit untuk pemantauan dan kredibilitas laporan keuangan. Frekuensi pertemuan audit juga mengirimkan sinyal kepada para investor dan memberikan kesan yang baik agar para investor berpendapat bahwa perusahaan memiliki resiko yang rendah jika mereka ingin berinvestasi, dan hal ini akan memberikan kesan baik bahwa hal tersebut akan menaikkan biaya modal ekuitas. Penyedia modal cenderung merasakan risiko yang lebih kecil pada investasi di perusahaan dengan pertemuan komite audit yang sering dan mungkin menuntut pengembalian yang lebih rendah atas investasi mereka.

H₂ : Biaya modal ekuitas dipengaruhi secara positif oleh frekuensi pertemuan komite audit, ceteris paribus.

Direktur yang independen lebih mampu secara efektif memantau sistem pengendalian internal dan proses pelaporan dan mewakili kepentingan terbaik dari entitas yang terdaftar dan pemegang sekuritasnya (Appuhami, 2018). Appuhami juga menjelaskan bahwa komite audit yang independen akan memberikan sinyal kredibilitas dari pemantauan yang dilakukan dan akan mempengaruhi bagaimana persepsi risiko dan juga likuiditas saham. Para investor akan lebih mempercayai bahwa risiko yang

berkaitan dengan investasinya bernilai rendah dan mengharapkan imbal hasil yang lebih tinggi jika komite audit memiliki anggota independen yang lebih banyak

H₃ : Biaya modal ekuitas dipengaruhi secara negatif oleh ndependensi komite audit, ceteris paribus.

Anggota komite audit setidaknya harus mempunyai 1 anggota yang pakar dalam bidang keuangan. Anggota yang memiliki keahlian dalam bidang tersebut cenderung akan melakukan pemantauannya secara efektif dan akan mendeteksi laporan keuangan yang ada dalam laporan tersebut.

Komite audit cenderung mengirim sinyal mengenai kredibilitas pemantauan jika anggotanya memiliki kemampuan keuangan. Sinyal positif yang diberikan oleh anggota audit atas pemantauan dan laporan keuangan yang nantinya akan memberikan kesan kepada para investor bahwa investasi yang dilakukan lebih tidak berisiko sehingga akan meningkatkan nilai biaya modal ekuitas.

Investor akan memberikan kesan yang baik kepada perusahaan jika perusahaan memiliki sinyal positif terhadap kredibilitas pemantauan serta laporan keuangan, hal ini akan memberikan kesan yang baik terhadap perusahaan karena investor akan menganggap bahwa investasinya tidak berisiko tinggi sehingga nilai biaya modal ekuitasnya meningkat (Rahmah et al., 2020).

Seorang investor yang memiliki kepercayaan tinggi terhadap suatu perusahaan maka akan mempengaruhi investor lainnya untuk mempercayai laporan keuangan suatu perusahaan, hal ini dapat mengakibatkan asimetri informasi antara investor dan juga manajemen yang dapat ditekan (M. & Butar, 2019).

H₄ : Biaya modal ekuitas dipengaruhi secara negatif oleh keahlian keuangan komite audit, ceteris paribus.

Perusahaan yang terhubung secara politik menggunakan lebih banyak pinjaman dan dipandang oleh pasar keuangan dan perusahaan audit sebagai lebih berisiko. Ketika arah politik berubah arah, politik yang berhubungan dengan perusahaan akan dianggap kehilangan pendukungnya yang dapat mengganggu stabilitas keuangan perusahaan sehingga kreditur akan cenderung membebankan biaya utang yang lebih tinggi sebelum kehidupan politik berakhir (Abiprayu, 2021).

Perusahaan membangun koneksi politik sebagai sarana untuk memperoleh informasi yang unggul, memungkinkan mereka untuk memprediksi dengan lebih baik

kebijakan mana yang akan diberlakukan dan efek dari kebijakan yang ada (Pham, 2019). Ada dua pandangan tentang bagaimana hubungan politik anggota dewan dapat dampak pada CEO untuk meningkatkan kualitas pelaporan keuangan (Sani *et al.*, 2020).

Perusahaan memiliki potensi dan manfaat yang lebih besar dikarenakan adanya dukungan dari pejabat pemerintah, akibatnya paparan keseluruhan terhadap risiko pasar lebih rendah untuk perusahaan yang terhubung secara politik selama kemerosotan ekonomi, dengan demikian mendorong biaya modal turun untuk perusahaan-perusahaan yang mengamati kovarians yang lebih rendah antara mereka arus kas dan sisa pasar. Dengan demikian, perusahaan yang terhubung secara politik harus mengalami biaya pendanaan ekuitas yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang tidak terhubung secara politik (Wahab *et al.*, 2020).

Perusahaan yang terhubung secara politik cenderung akan memilih menggunakan hutang dibandingkan modal yang dimiliki perusahaan, hal ini dikarenakan hutang menjadi pilihan yang mudah karena akan mendapatkan dukungan dari pihak luar terutama dari pemerintah, biasanya perusahaan membangun hubungan dengan politik untuk mendukung keuangan perusahaan agar lebih baik (Prabasari, 2018).

H₅ : Koneksi politik memiliki hubungan positif terhadap biaya modal ekuitas.

Dalam kerangka teori keagenan, independensi dewan sangat penting karena diharapkan dapat memberikan kontrol atas kecenderungan manajer untuk bertindak oportunistik (Khemakhem & Naciri, 2015). Monitoring merupakan salah satu solusi untuk menyelesaikan konflik tersebut (Setiany *et al.*, 2017). Pemantauan merupakan salah satu solusi untuk menyelesaikan konflik antara manajer dan investor yang sama-sama ingin memaksimalkan keuntungan.

Independensi dewan adalah salah satu mekanisme utama tata kelola perusahaan (Salehi *et al.*, 2020). Habib *et al.* (2021) membuat dua kontribusi untuk literatur tata kelola perusahaan. Independensi dewan sangat penting karena diharapkan dapat memberikan kontrol atas kecenderungan manajer untuk bertindak oportunistik.

H₆ : Independensi dewan direksi berhubungan negatif terhadap biaya modal ekuitas.

Ukuran dewan mengacu pada jumlah dewan direksi. Komponen yang paling penting dari tata kelola internal perusahaan adalah dewan direksi. Efektivitas dewan direksi dipengaruhi oleh ukuran dewan dimana jika ukuran dewan yang lebih kecil akan mampu memecahkan masalah lebih efektif dibandingkan ukuran dewan yang lebih

besar. Dewan direksi harus cukup kecil untuk berfungsi secara efektif dan cukup besar untuk mencapai keberagaman pengalaman dan memiliki latar belakang yang sesuai (Wahab *et al.*, 2020).

Anggota dewan direksi yang lebih kecil akan menjadi indikasi tata kelola perusahaan yang baik karena akan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Hanya ada sedikit perbedaan antara ukuran dewan direksi yang lebih besar maupun kecil, namun ukuran dewan direksi yang cenderung lebih besar juga memiliki kelebihan yaitu akan memiliki kesepakatan yang lebih baik antara perusahaan dan lingkungan, memberikan nasihat dalam pengambilan keputusan manajemen yang lebih baik dan akan menonjolkan citra perusahaan.

H₇ : Ukuran dewan direksi berhubungan positif terhadap COE.

METODE PENELITIAN

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses penelitian, baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., *et al.*, 2020). Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan akan menjelaskan mengenai apakah COE akan dipengaruhi oleh karakteristik komite audit, koneksi politik dan karakteristik dewan. Data dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 hingga 2021 akan digunakan sebagai sumber data.

Data sekunder yang digunakan untuk pengumpulan data penelitian ini adalah data keuangan dan laporan tahunan dari perusahaan yang tidak bergerak di bidang keuangan dan utilitas, dan tentunya telah diaudit dan dipublikasikan di situs web atau BEI. Sebanyak 414 data dari 138 perusahaan telah memenuhi kriteria penelitian. Jumlah tahun yang digunakan hanya sebanyak 3 tahun, hal ini dikarenakan rumus yang digunakan pada penelitian menggunakan forecast yang berarti tetap harus menggunakan data tahun 2021 untuk memenuhi data tahun 2019.

Definisi variabel dan pengukurannya

Variabel Dependen

Biaya Modal Ekuitas

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah biaya modal ekuitas. Penelitian ini menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) untuk mengestimasi

biaya ekuitas perusahaan, dalam metode ini menggunakan harga saham saat ini untuk memperkirakan tingkat pengembalian yang diharapkan. Disimbolkan sebagai COE

$$\text{COEC} = A + \sqrt{A^2} + (f\text{eps}2 - f\text{eps}1)/P0$$

Sumber : (Appuhami, 2018)

Keterangan :

- A = $dps1/2P0$,
- P0 = harga per lembar saham pada akhir tahun,
- dps1 = dividen per saham diakhir tahun
- feps1 = periode satu tahun di depan harga saham.
- feps2 = periode dua tahun di depan harga saham.

Variabel Independen

Ukuran Komite Audit

Pada tabel 1 menurut Appuhami (2018) menjelaskan cara pengukuran dengan menghitung seberapa banyak anggota komite audit

$$\text{Ukuran Komite Audit} = \text{Jumlah Anggota Audit}$$

Independensi Komite Audit

Pada tabel 1 dijelaskan bahwa independensi komite audit diukur melihat bahwa anggota komite audit yang tidak mempunyai hubungan dengan pemegang saham maupun kepentingan dari manajemen perusahaan

$$\text{Independensi komite audit} = \text{Tidak memiliki hubungan saham}$$

Frekuensi Pertemuan Komite Audit

Pada tabel 1 dijelaskan cara pengukuran dengan menghitung banyak pertemuan yang dilakukan oleh anggota audit selama 1 periode

$$\text{Frekuensi pertemuan komite audit} = \text{Jumlah rapat yang diadakan}$$

Keahlian Keuangan Komite Audit

Pada tabel 1 dijelaskan cara pengukuran dengan proxy nilai 1 jika anggota komite audit memiliki pengetahuan dan keahlian dalam bidangnya, dan 0 jika sebaliknya.

Koneksi Politik

Pada tabel 1 dijelaskan bahwa koneksi politik diukur dengan proxy 1 jika salah satu anggota pemegang saham ataupun pemimpin perusahaan merupakan anggota pemerintahan

Independensi Dewan Direksi

Pada tabel 1 dijelaskan cara pengukuran dengan membagi jumlah total anggota dewan independensi perusahaan dengan jumlah anggota dewan perusahaan yang ada. Independensi dewan dilambangkan BOARDIND

$$BOARDIND = \frac{\text{Anggota dewan independen}}{\text{Jumlah anggota dewan}}$$

Ukuran Dewan Direksi

Pada tabel 1 dijelaskan bahwa ukuran dewan direksi diukur dengan seberapa banyak anggota dewan perusahaan. Ukuran dewan dilambangkan dengan BOARDSIZE

$$BOARDSIZE = \text{Jumlah anggota dewan direksi}$$

Penjualan

Pada tabel 2 dijelaskan bahwa penjualan diukur dengan cara total penjualan yang didapatkan oleh perusahaan selama satu periode

$$\text{Penjualan} = \text{Penjualan selama 1 periode}$$

Leverage

Pada tabel 2 dijelaskan cara pengukuran dengan menghitung total hutang perusahaan dibagi dengan total aset perusahaan. *Leverage* dilambangkan dengan LEV

$$LEV = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Profitabilitas

Pada tabel 2 menurut (Mejda, 2020) dijelaskan cara pengukuran dengan membagi laba bersih dengan total asset

$$LEV = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

BIG4

Pada tabel 2 dijelaskan bahwa BIG4 diukur dengan proxy 1 jika perusahaan menggunakan jasa firma audit empat besar di Indonesia dan 0 jika sebaliknya.

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Analisis Statistik Deskriptif

Tujuan dari analisis ini berfungsi untuk menghitung banyaknya data, nilai terendah dan tertinggi, rata-rata serta nilai standar deviasi dari variabel yang ada.

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai minimum COE perusahaan sebesar -1,10935 sedangkan untuk nilai maksimum biaya modal ekuitas perusahaan sebesar 16,92745

Rata-rata COE perusahaan adalah 0,1459145 dan memiliki standar deviasi sebesar 1,23722443.

Ukuran komite audit berada pada angka 2-6 anggota dengan rata-rata 3 anggota. Hal tersebut tidak memenuhi peraturan OJK yang berbunyi bahwa anggota komite audit setidaknya memiliki anggota sebanyak 4, namun hal ini dimungkinkan karena posisi kosong yang ditinggalkan oleh anggota komite audit yang telah habis masa jabatan belum terisi.

Berdasarkan hasil data komite audit memiliki independensi dan telah mematuhi salah satu syarat sebagai anggota komite audit. Rapat komite audit berada pada 1-77 kali dengan nilai rata-rata pada angka 7 yang menyatakan bahwa komite audit telah mematuhi peraturan OJK yang mewajibkan untuk mengadakan pertemuan 4 kali dalam setahun meskipun beberapa komite audit hanya mengadakan rapat sebanyak 1 kali. Rata-rata keahlian keuangan komite audit sebesar 96% dengan standar deviasi sebesar 417% yang menandakan bahwa sebagian besar komite audit memiliki keahlian keuangan.

Koneksi politik memiliki hasil uji dengan nilai rata-rata sebesar 22% yang menunjukkan bahwa sebesar 22% perusahaan yang ada di Indonesia yang termasuk dalam sampel penelitian memiliki koneksi politik.

Rata-rata independensi dewan direksi adalah sebesar 14,53% dengan standar deviasi 140%. Rata-rata anggota dewan direksi adalah 5 orang dengan standar deviasi 2 orang. Ukuran dewan direksi berada pada angka 2-14 orang dengan rata-rata 5 orang.

Rata-rata dari penjualan adalah sebesar Rp 11.885.500.509.069 dengan standar deviasi sebesar Rp 25.615.488.617.101. Rata-rata dari hutang adalah sebesar 67% dengan standar deviasi 213%. Rasio ini digunakan sebagai panduan untuk melihat seberapa besar tingkat ketergantungan perusahaan dengan hutang yang ada (Belkhir *et al.*, 2021). *Leverage* menawarkan penghematan pajak tetapi juga terkait dengan risiko bawaan (Nosheen *et al.*, 2018), semakin tinggi rasio hutang perusahaan maka semakin tinggi risiko yang akan dihadapi oleh pemilik modal.

Rata-rata dari profitabilitas adalah 157% dengan standar deviasi 1.109%. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan dari internal dibandingkan dengan pendanaan dari pihak luar. Rata-rata dari big4 adalah 49% dengan standari deviasi 50%. Hasil ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan

menggunakan jasa 4 besar firma audit terbesar di Indonesia untuk mengaudit laporan keuangan perusahaan.

Uji Chow

Hasil analisis menunjukkan nilai probabilitas 0,0000 dimana hasil tersebut memiliki nilai lebih kecil dari 0,05, maka model pemilihan terbaik dilanjutkan pada uji hausman. Hasil uji dapat dilihat di tabel 4

Uji Hausman

Hasil analisis menunjukkan nilai probabilitas 0,2146 dimana nilai tersebut memiliki nilai lebih besar dari 0,05 sehingga model regresi terbaik yaitu REM. Hasil uji dapat dilihat di table 5.

Uji F

Hasil uji di tabel 6 menunjukkan nilai probabilitas 0,0000 menggunakan model *random effect model*. Nilai ini bahwa variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen.

Uji T

Untuk mengetahui apakah variabel dependendapat dipengaruhi oleh variabel independen, maka digunakanlah pengujian T. Hipotesis diterima jika hasil signifikan harus lebih kecil dari nilai 0,05 sehingga variabel bebas data dinyatakan signifikan. Pada tabel 7 dapat dilihat hasil pengujiannya.

Hasil pengujian ukuran komite audit memiliki probabilitas 0,7179 yaitu $>0,05$ sehingga disimpulkan bahwa COE tidak dipengaruhi secara signifikan oleh ukuran komite audit, maka dari itu menerima hipotesis 1. Penelitian ini sesuai dengan penelitian oleh (Appuhami, 2018), namun tidak sesuai dengan penelitian oleh (Rahmah *et al.*, 2020).

Hasil pengujian independensi komite audit memiliki nilai probabilitas sebesar 0,3083 yaitu $<0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa COE tidak dipengaruhi secara signifikan oleh independensi komite audit, maka dari itu menerima hipotesis 2. Penelitian ini konsisten dengan penelitian oleh (Appuhami, 2018) dan (Rahmah *et al.*, 2020). Dapat disimpulkan jika independensi komite audit tidak memiliki hubungan

dengan COE, independensi yang tinggi tidak menjamin kenaikan biaya modal ekuitas serta penurunan risiko perusahaan.

Hasil pengujian frekuensi pertemuan komite audit memiliki tanda positif sebesar 0,7278 yaitu $>0,05$ sehingga hipotesis diterima dan menjelaskan bahwa frekuensi pertemuan audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap COE. Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh (Appuhami, 2018) dan (Rahmah *et al.*, 2020). Dapat disimpulkan jika frekuensi pertemuan komite audit tidak memiliki hubungan terhadap COE, pertemuan yang tinggi tidak menjamin kenaikan biaya modal ekuitas serta penurunan risiko perusahaan.

Hasil signifikansi sebesar 0,6675 yang lebih besar dari 0,05 dan menunjukkan hal tersebut tidak berpengaruh terhadap COE sehingga hipotesis 4 diterima. Penelitian ini sesuai dengan (Appuhami, 2018) dan (Rahmah *et al.*, 2020). Maka disimpulkan keahlian keuangan anggota audit tidak memiliki hubungan dengan COE, keahlian keuangan anggota audit tidak menjamin kenaikan biaya modal ekuitas serta penurunan risiko perusahaan.

Hasil pengujian koneksi politik signifikan dengan probabilitas 0,0006 yang lebih kecil dari 0,05 dan menunjukkan bahwa hal tersebut berpengaruh dengan COE, sehingga hipotesis 5 diterima. Penelitian ini konsisten dengan penelitian (Prabasari, 2018). Disimpulkan bahwa COE memiliki keterkaitan dengan politik, dan perusahaan yang memiliki keterkaitan tersebut akan lebih mudah memperoleh pendanaan dari pemerintah dalam bentuk hutang dibandingkan perusahaan yang tidak.

Hasil pengujian independensi dewan direksi memiliki nilai probabilitas 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 dan menunjukkan jika COE dapat dipengaruhi oleh independensi dewan direksi, sehingga hipotesis 6 ditolak. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian oleh (Khemakhem & Naciri, 2015), (Setiany *et al.*, 2017) dan (Salehi *et al.*, 2020).

Hasil pengujian ukuran dewan direksi dengan probabilitas 0,0316 yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti COE dapat dipengaruhi oleh ukuran dewan direksi, sehingga hipotesis 7 diterima. Penelitian ini sesuai dengan penelitian (Wahab *et al.*, 2020). Dapat disimpulkan jika ukuran dewan direksi memiliki hubungan dengan COE.

Uji Koefisien Determinasi

Pada tabel 8 menunjukkan hasil uji sebesar 0.167686 atau setara dengan 17% yang berarti bahwa variabel independen seperti ukuran, independensi, frekuensi pertemuan dan keahlian keuangan komite audit, koneksi politik, independensi dan ukuran dewan direksi mampu menjelaskan variabel dependen penelitian yaitu COE sebesar 17% sedangkan 83% dijelaskan oleh variabel independen lainnya yang tidak ada didalam model ataupun penelitian.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa variabel dependen CEO tidak dipengaruhi secara signifikan oleh variabel independen karakteristik komite audit. Variabel koneksi politik, karakteristik dewan memiliki pengaruh signifikan secara negatif terhadap COE. Selain itu hutang dan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan secara positif terhadap COE, sementara itu big4 memiliki pengaruh yang signifikan dengan COE.

Keterbatasan

Berikut adalah keterbatasan dari penelitian yang diteliti :

1. Penelitian ini menggunakan data sebanyak 5 tahun yaitu dari periode 2017-2021. Hanya yang termasuk kriteria penelitian yang bisa digunakan sebagai sampel penelitian. Sehingga banyak perusahaan yang harus dieliminasi dari sampel agar penelitian ini lebih akurat. Perusahaan yang tidak termasuk kriteria seperti perusahaan yang berada dibidang finansial, utilitas, yang baru terdaftar di tahun 2017 keatas, dan yang tidak memiliki informasi untuk mencari variabel dependen penelitian yaitu COE.
2. Sampel yang diteliti hanya menggunakan perusahaan yang terdaftar di BEI.
3. Data penelitian yang digunakan adalah jenis data regresi panel dan merupakan data sekunder
4. Hasil variabel independensi komite audit tidak signifikan

Saran

Saran yang perlu disampaikan kepada peneliti berikutnya atau jika dilakukan dimasa yang akan mendatang, yaitu :

1. Sampel penelitian dapat dikembangkan lagi dengan cara menambah data sampel dan menggunakan perusahaan seluruh sektor yang terdaftar di website BEI

2. Selanjutnya penelitian dapat diperdalam atau menambahkan variabel lain untuk memperkuat penelitian

3. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel untuk memperkuat penelitian

REFERENSI

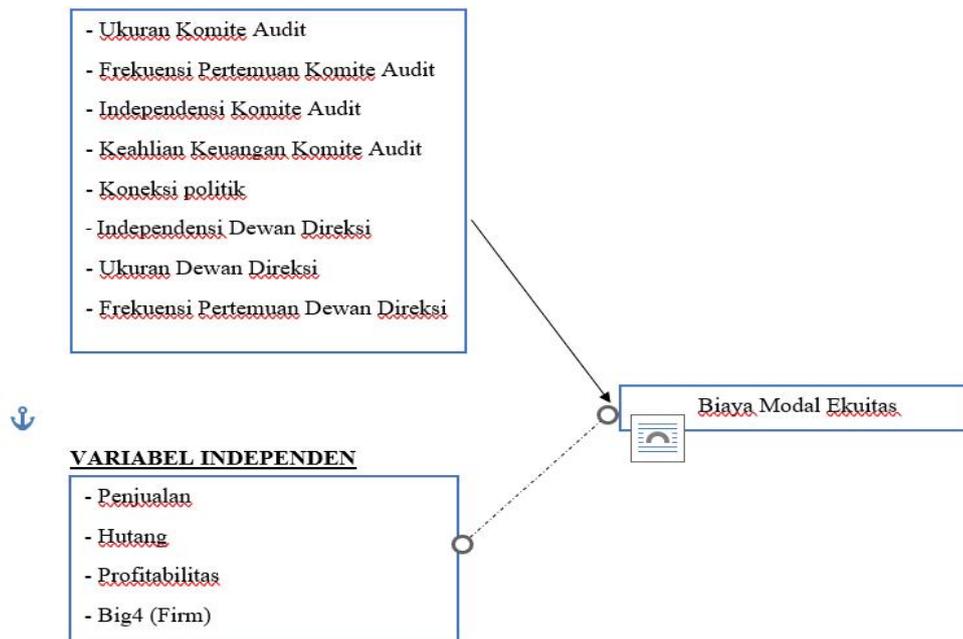
- Abiprayu, K. B. (2021). Political connection and cost of capital: Indonesian case Study. *Management Analysis Journal*, *10*(2), 120–128.
- Aghazadeh, S., Sun, L., Wang, Q., & Yang, R. (2018). Investors' perception of CEO overconfidence: evidence from the cost of equity capital. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, *51*(4), 1129–1150. <https://doi.org/10.1007/s11156-017-0699-9>
- Amelia, V. R. I. K. Y. (2016). Pengaruh good corporate governance, kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional pada biaya ekuitas perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, *16*(2), 1264–1289.
- Anwar, Z., Asghar, M. J. e K. A., Khan, M. K., & Danish, R. Q. (2019). Corporate governance and cost of equity: evidence from Asian countries. *Journal of Political Studies*, *26*(1), 207–230.
- Appuhami, R. (2018). The signalling role of audit committee characteristics and the cost of equity capital: Australian evidence. *Pacific Accounting Review*, *30*(3), 387–406. <https://doi.org/10.1108/PAR-12-2016-0120>
- Balakrishnan, K., Shivakumar, L., & Taori, P. (2021). Analysts' estimates of the cost of equity capital. *Journal of Accounting and Economics*, *71*(2–3), 101367. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2020.101367>
- Belkhir, M., Ben Naceur, S., Chami, R., & Samet, A. (2021). Bank capital and the cost of equity. *Journal of Financial Stability*, *53*, 100843. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2021.100843>
- Chih-yang Tseng, S. D. (2021). Joint effect of CEO overconfidence and corporate social responsibility discretion on cost of equity capital. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, *17*(1), 100241. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2020.100241>
- Guindy, M. Al. (2021). Corporate twitter use and cost of equity capital. *Journal of Corporate Finance*, *68*(March), 101926. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101926>
- Gul, S. (2016). The impact of corporate governance on cost of capital: the case of small, medium, and large cap firms. *IBT Journal of Business Studies*, *12*(1). <https://doi.org/10.46745/ilma.jbs.2016.12.01.16>
- Habib, A., Bhuiyan, M. B. U., & Sun, X. (Sean). (2019). Audit partner busyness and cost of equity capital. *International Journal of Auditing*, *23*(1), 57–72. <https://doi.org/10.1111/ijau.12144>
- Habib, A., Bhuiyan, M. B. U., & Wu, J. Y. H. (2021). Audit committee ownership and the cost of equity capital. *Managerial Auditing Journal*, *36*(5), 665–698. <https://doi.org/10.1108/MAJ-05-2020-2671>
- Houqe, M. N., Ahmed, K., & van Zijl, T. (2017). Audit quality, earnings management, and cost of equity capital: evidence from India. *International Journal of Auditing*, *21*(2), 177–189. <https://doi.org/10.1111/ijau.12087>
- Ke, Y. (2021). The impact of COVID-19 on firms' cost of equity capital: Early evidence from U.S. public firms. *Finance Research Letters*, *June*, 102242.

- <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102242>
- Khemakhem, H., & Naciri, A. (2015). Do board and audit committee characteristics affect firm's cost of equity capital? *Journal of Business and Management*, 4(2), 1–18. <https://doi.org/10.12735/jbm.v4i2p01>
- Khlif, H., Samaha, K., & Soliman, M. (2019). Internal control quality, voluntary disclosure, and cost of equity capital: The case of an unregulated market. *International Journal of Auditing*, 23(1), 144–160. <https://doi.org/10.1111/ijau.12151>
- Lisa Kurnia, M. Y. A. (2015). Pengaruh manajemen laba dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 10(1), 45–70.
- M., O. M. &, & Butar, S. B. (2019). Pengaruh beta saham, likuiditas saham, atribut audit, dan tata kelola perusahaan terhadap biaya modal ekuitas. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 118. <https://doi.org/10.24167/jab.v16i2.2251>
- Mejda, D. (2020). Ownership structure and cost of equity capital : Tunisian evidence Mejda Dakhlaoui * Marjène Rabah Gana. *Business Governance and Ethics*, 14(1), 96–121.
- Mulyati, S. (2018). Pengaruh nilai pasar ekuitas , leverage dan voluntary disclosure terhadap cost of equity capital pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45 di BEI. *Jurnal Visioner & Strategis*, 7(1), 51–60.
- Nosheen, S., Naveed-Ul-Haq, N.-U.-H., & Sajjad, M. F. (2018). Corporate governance, disclosure quality, and cost of equity: Evidence from Pakistan. *Lahore Journal of Business*, 6(2), 63–91. <https://doi.org/10.35536/ljb.2018.v6.i2.a4>
- Pham, A. V. (2019). Political risk and cost of equity: The mediating role of political connections. *Journal of Corporate Finance*, 56(March 2018), 64–87. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2019.01.001>
- Prabasari, L. A. (2018). Pengaruh political connection terhadap cost of capital (Studi empiris pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2011 – 2015). *Univeresitas Negri Semarang*.
- Rahmah, A. A., Karlina, R., & Kusumadewi, A. (2020). Pengaruh karakteristik komite audit terhadap biaya modal ekuitas. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(1), 1–12.
- Salehi, M., Arianpoor, A., & Dalwai, T. (2020). Corporate governance and cost of equity: Evidence from Tehran stock exchange. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(7), 149–158. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no7.149>
- Sani, A. A., Abdul Latif, R., & Al-Dhamari, R. A. (2020). CEO discretion, political connection and real earnings management in Nigeria. *Management Research Review*, 43(8), 909–929. <https://doi.org/10.1108/MRR-12-2018-0460>
- Setiany, E., Suhardjanto, D., Lukviarman, N., & Hartoko, S. (2017). Board independence, voluntary disclosure, and the cost of equity capital. *Review of Integrative Business & Economics Research*, 6(4), 389–399.
- Srivastava, V., Das, N., & Pattanayak, J. K. (2019). Impact of corporate governance attributes on cost of equity: Evidence from an emerging economy. *Managerial Auditing Journal*, 34(2), 142–161. <https://doi.org/10.1108/MAJ-01-2018-1770>
- Wahab, E. A. A., Agustia, D., Azmi, N. A., Harymawan, I., Ramli, R., & Zakaria, N. B. (2020). Political connections, corporate governance, and the cost of equity in Malaysia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 10(10), 710–731.

Zheng, Z., Lin, Y., Yu, X., & Liu, X. (2021). Product market competition and the cost of equity capital. *Journal of Business Research*, 132(March), 1–9. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.04.013>.

Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Development of Supply Chain Management in the Management of Election Logistics Distribution that is More Appropriate in Type, Quantity and Timely Based on Human Resources Competency Development at KPU West Java. *MEA Scientific Journal (Management, Economics, & Accounting)*, 4(2), 222-243. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss2.pp222-243>.

GAMBAR, GRAFIK DAN TABEL



Gambar 1 Model Penelitian, Sumber: Appuhami (2018)

Tabel 1. Pengukuran Variabel Independen

Simbol	Variabel Independen	Pengukuran
ACSIZE	Ukuran Komite Audit	Ukuran komite audit diukur dengan seberapa banyak anggota komite audit (Appuhami, 2018).
ACIND	Independensi Komite Audit	Anggota audit yang sama sekali tidak memiliki hubungan dengan pemegang saham maupun kepentingan dari manajemen perusahaan (Appuhami, 2018).
ACMF	Frekuensi Pertemuan Komite Audit	Jumlah rapat yang diadakan anggota komite audit dalam satu periode (Appuhami, 2018).
ACFE	Keahlian Keuangan Komite Audit	Anggota komite audit yang memiliki pengetahuan dan keahlian dalam bidang (Appuhami, 2018).
POLITICALCONNECTION	Koneksi Politik	Jika salah satu anggota pemegang saham ataupun pemimpin perusahaan merupakan anggota pemerintahan (Prabasari, 2018).
BOARDIND	Independensi Dewan Direksi	Dihitung dengan membagi jumlah anggota dewan independensi dengan total anggota dewan (Khemakhem & Naciri, 2015).
BOARDSIZE	Ukuran Dewan Direksi	Diukur dengan seberapa banyak anggota dewan di perusahaan (Appuhami, 2018).

Sumber : Data diolah (2022)

Tabel 2. Pengukuran Variabel Kontrol

Simbol	Variabel Kontrol	Pengukuran
Sales	Penjualan	Diukur dengan cara total penjualan yang didapatkan oleh perusahaan selama satu periode (Appuhami, 2018).
Lev	Hutang	Diukur dengan cara membagi total hutang dengan total aset perusahaan (Appuhami, 2018).
ROA	Pengembalian Asset	Diukur dengan membagi laba bersih dengan total aset perusahaan (Mejda, 2020).
Big4	Pemeriksaan Audit	Diukur dengan menggunakan proxy, perusahaan mendapatkan nilai (1) jika perusahaan menggunakan jasa firma audit empat besar di Indonesia dan (0) jika sebaliknya (Appuhami, 2018).

Tabel 3. Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
COE	417	-1.10935	16.92745	.1459145	1.23722443
ACSize	417	2	6	3.09	.376
ACInd	417	1	1	1.00	.000
ACMF	417	1	77	6.73	6.852
ACFE	417	0	1	.96	.198
PoliticalConnection	417	0	1	.22	.417
BoardInd	417	.00	.67	.1453	.13973
BoardSize	417	2	14	5.33	2.011
Sales	417	3490087264	23920500000000	11885500509069.80	25615488617101.066
Lev	417	.042	29.939	.67225	2.132833
ROA	417	-1.885	14.885	.15762	1.109313
BIG4	417	0	1	.49	.500
Valid N (listwise)	417				

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Variabel Depend en	Effects Test	Prob.	Kesimpulan
COEC	Cross-section Chi-square	0,0000	Fixed Effect Model

Sumber : Data diolah (2022)

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Variabel Dependen	Effects Test	Prob.	Kesimpulan
COEC	Cross-section random	0,2146	Random Effect Model

Sumber : Data diolah (2022)

Tabel 6. Hasil Pengujian Uji F

Variabel Dependen	Sig.	Kesimpulan
COEC	0,0000	Model dapat digunakan

Sumber : Data diolah (2022)

Tabel 7. Hasil Pengujian Uji t

Variabel	Koefisien	Prob.	Sign.
C	0,063849	0,0578	-
ACSIZE	0.002010	0.7179	(?)
ACIND	-0.026904	0.3083	(?)
ACMF	0.000103	0.7278	(?)
ACFE	0.004832	0.6675	(?)
POLITICALCONNECTION	-0.015532	0.0006	(-)
BOARDIND	-0.074859	0.0000	(-)

BOARDSIZE	-0.002247	0.0316	(-)
SALES	1.41E-17	0.8441	(?)
LEV	-0.011502	0.0000	(-)
ROA	0.019212	0.0001	(+)
BIG4	0.005852	0.1473	(?)

Keterangan: (-) signifikan negatif, (+) signifikan positif, (?) Tidak signifikan

Sumber : Data diolah (2022)

Tabel 8. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

R-squared	0.201470	Mean dependent var	0.016544
Adjusted R-squared	0.167686	S.D. dependent var	0.027055