

PENGARUH KARAKTERISTIK KOMITE AUDIT TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS

Anum Anindita Rahmah, Rr Karlina Aprilia Kusumadewi¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRAK

This study aims to analyze and obtain evidence regarding the relationship between audit committee characteristics and cost of equity capital. Cost of equity capital as dependent variable was calculated using CAPM method. Audit committee characteristics as independent variable consist of size, meeting frequencies, independency, and accounting competence. In addition, company size and leverage were included as control variables. This study uses purposive sampling techniques with all companies listed on Indonesian stock exchange 2017 as participants. Hypothesis testing in this study using multiple linear regression involving 384 companies as samples. The examination results show positive relationship between the size of audit committee and cost of equity capital.

Keywords: *Cost of equity capital, audit committee, audit committee characteristics, signalling theory.*

PENDAHULUAN

Investor dalam mengambil keputusan berinvestasi salah satunya mengandalkan laporan keuangan, sehingga ketersediaan laporan keuangan yang berkualitas sangat dibutuhkan. Tetapi manajemen perusahaan dapat dengan sengaja mengubah nilai-nilai dalam laporan keuangan supaya kinerja perusahaan terlihat baik dan mampu menarik perhatian investor. Hal ini menyebabkan investor tidak dapat menilai dengan benar risiko serta keuntungan dan kerugian yang mungkin dialaminya. Oleh sebab itu perlu adanya pihak yang mengawasi jalannya pelaporan dan pengungkapan laporan keuangan sehingga dapat mengurangi kecemasan investor akan kesalahan dalam laporan keuangan. Komite Audit diidentifikasi sebagai perangkat utama dalam sistem tata kelola perusahaan oleh Blue Ribbon Committees (1999), karena Komite Audit memberikan jaminan kredibilitas proses pelaporan keuangan dan mengamankan keuntungan pemegang saham. Tugas utama Komite audit adalah mengawasi proses pelaporan keuangan, baik di bidang akuntansi dan audit, serta meningkatkan kualitas dari pengungkapan. Chen, dkk (2008) menjelaskan bahwa komite Audit tidak hanya bertanggung jawab dalam memantau pelaksanaan kontrol internal tetapi juga penunjukan, pemberian kompensasi, dan pengawalan kerja auditor baik internal maupun eksternal. Sedangkan Abbott, dkk (2004) menjelaskan bahwa komite Audit juga terlibat dalam proses negosiasi audit dan meningkatkan komunikasi antara manajer dan auditor.

Komite Audit di Indonesia diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 55/POJK.04/2015 tentang pembentukan dan pedoman kerja komite audit. Peraturan tersebut mewajibkan komite audit untuk beranggotakan paling sedikit tiga orang dengan komisaris independen sebagai ketua, sedangkan anggota lainnya berasal dari komisaris independen atau pihak independen lain yang salah satunya berlatar belakang pendidikan atau memiliki keahlian akuntansi dan keuangan. POJK No. 55 juga mewajibkan komite audit untuk melakukan rapat paling sedikit sekali dalam tiga bulan atau empat kali setahun. Komite Audit dengan karakteristik yang sesuai dengan peraturan berlaku atau lebih baik menyajikan sinyal pasar atas kredibilitas dan ketekunan proses pemantauan internal perusahaan, sehingga mempengaruhi persepsi penyedia modal mengenai nilai perusahaan dan biaya modal ekuitasnya (Higgins & Gulati, 2006; Bédard, dkk 2008; Chen dkk, 2008).

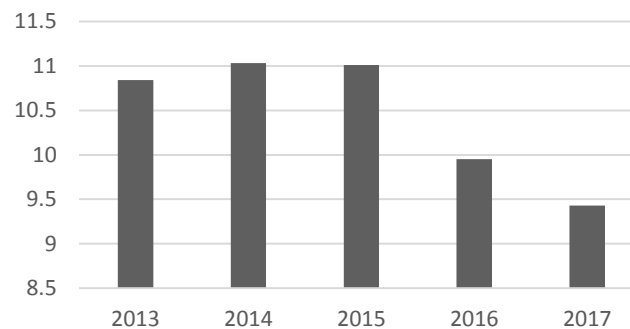
Biaya modal ekuitas diartikan sebagai tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham atas investasinya. Menggunakan teori Signalling Spencer (1973) yang berkaitan dengan usaha mengurangi kesenjangan informasi. Karakteristik komite audit menjadi salah satu sinyal yang

¹ Corresponding Author

membantu penyedia modal untuk menilai risiko perusahaan dan pada akhirnya mempengaruhi nilai pengembalian yang diharapkannya.

Menurut Market Risk Premia nilai biaya modal ekuitas di Indonesia mengalami kenaikan pada tahun 2013-2014 dan penurunan sejak tahun 2014 hingga 2017 dengan jumlah penurunan yang semakin bertambah setiap tahunnya. Pada tahun 2013 terjadi penurunan sebesar 0.02 sedangkan pada tahun 2017 penurunan terjadi sebesar 0.53. Sejalan dengan penelitian milik KPMG mengenai biaya modal ekuitas yang menemukan terjadinya penurunan sejak tahun 2014 hingga 2017 pada skala global.

Gambar 1
Rata-rata Biaya Modal Ekuitas



Sumber : Market Risk Premia 2019

Secara historis telah banyak penelitian di bidang akuntansi dan keuangan yang fokus pada hubungan antara pengungkapan dan biaya modal ekuitas, tetapi bukti empiris dari penelitian sebelumnya tidak selalu jelas mengenai hubungan pengungkapan dengan biaya modal ekuitas. Botosan (1997) menjelaskan bahwa terdapat hubungan negatif antara tingkat pengungkapan dengan biaya modal ekuitas. Sementara Aboody, dkk (2005) memberikan bukti lemah dari hubungan antara biaya modal ekuitas dan pengungkapan. Beyer, dkk (2010) mengungkapkan ketidakmungkinan menarik kesimpulan yang jelas apakah teori dan bukti empiris mendukung secara statistik dan menghubungkan antara kualitas informasi dan biaya modal.

Penelitian ini menguji apakah karakteristik Komite Audit mempengaruhi nilai imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Merujuk pada metode perhitungan CAPM (*Capital Asset Pricing Growth*) risiko yang lebih kecil akan menghasilkan peningkatan pada biaya modal ekuitas. Maka adanya komite audit diharapkan dapat menaikkan nilai imbal hasil sebagai akibat dari menurunnya risiko. Namun yang terjadi adalah penurunan nilai biaya modal ekuitas setiap tahunnya. Fenomena tersebut bisa jadi menandakan bahwa komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Serta meski telah banyak penelitian mengenai biaya modal ekuitas, hasilnya tidak selalu jelas dan sangat sedikit yang berfokus pada hubungan antara karakteristik Komite Audit dengan biaya modal ekuitas.

Penelitian ini menggunakan penelitian Ranjith Appuhami di tahun 2018 yang berjudul *The Signalling Role of Audit Committee Characteristics and the Cost of Equity Capital: Australian Evidence* sebagai acuan. Penelitian Appuhami bertujuan untuk menguji apakah karakteristik komite audit mempengaruhi biaya modal ekuitas pada 500 perusahaan terbaik dalam *Australian Securities Exchange (ASX)*. Dalam penelitiannya Appuhami berpendapat bahwa karakteristik komite audit berupa ukuran, frekuensi rapat, independensi, dan kompetensi akuntansi berperan sebagai sinyal pasar atas kredibilitas proses pemantauan pelaporan keuangan yang akan mempengaruhi pendapat investor untuk berinvestasi dan pada akhirnya mempengaruhi nilai biaya modal ekuitas. Appuhami (2018) menerapkan metode *modified price earning growth* yang diperkenalkan oleh Easton (2004) dalam perhitungan biaya modal ekuitasnya. Hasil pengujian dengan regresi linear berganda yang dilakukan Appuhami (2018) membenarkan bahwa karakteristik komite audit berupa ukuran, frekuensi pertemuan, dan independensi secara signifikan memiliki hubungan negatif dengan biaya modal ekuitas, tetapi tidak ditemukan bukti yang signifikan atas hubungan negatif antara kompetensi akuntansi dengan biaya modal ekuitas.

Berbeda dengan penelitian Appuhami (2018), karakteristik komite audit dalam penelitian ini yang berupa ukuran, independensi, frekuensi rapat, dan kompetensi akuntansi diharapkan mempengaruhi risiko dan memiliki hubungan positif dengan biaya modal ekuitas. Penelitian ini memasukan 578 perusahaan terdaftar di *IDX Annually 2017* sebagai populasi. Selain itu metode CAPM

(*Capital Asset Pricing Model*) digunakan untuk menghitung nilai biaya modal ekuitas. Hal ini dilakukan sebab terdapat keterbatasan informasi, yang mana laporan keuangan perusahaan di Indonesia tidak mencantumkan nilai perkiraan (*forecast*) dari laba per lembar saham selama dua tahun ke depan, sementara informasi tersebut digunakan dalam perhitungan biaya modal ekuitas model M-PEG.

Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan bidang akuntansi mengenai karakteristik Komite Audit yaitu ukuran, frekuensi pertemuan, independensi, dan kompetensi keuangan serta pengaruh karakteristik tersebut terhadap biaya modal ekuitas

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Investor sebelum melakukan penanaman modal akan mempertimbangkan terlebih dahulu risiko, serta keuntungan dan kerugian yang mungkin didapat di masa depan. Karena itu Investor membutuhkan laporan keuangan sebagai salah satu sumber yang digunakan untuk menilai perusahaan yang hendak diberikan modal. Laporan keuangan yang baik menjadikan investor mampu menilai perusahaan dengan baik. Laporan keuangan yang buruk menyebabkan investor tidak mampu menilai risiko serta keuntungan dan kerugian yang mungkin didapat dengan baik. Hal ini meningkatkan risiko dari modal yang ditanamkan oleh investor.

Teori signalling dapat digunakan untuk menggambarkan bagaimana perusahaan mengirimkan sinyal kepada investor untuk membangun persepsi investor. Serta bagaimana investor menggunakan sinyal dari perusahaan untuk menilai risiko investasi. Komite audit yang bertanggungjawab terhadap proses pemantauan pelaporan keuangan mengirim sinyal kepada investor mengenai kredibilitas proses pelaporan internal.

Komite audit dengan karakteristik yang baik mengirim sinyal positif mengenai proses pelaporan keuangan yang mana proses tersebut telah berjalan dengan baik serta menghasilkan laporan keuangan yang baik. Hal ini akan menurunkan risiko dari modal yang ditanamkan oleh investor dan pada akhirnya menaikkan nilai imbal hasil yang diharapkan atau biaya modal ekuitas. Variabel independen yang diikutsertakan dalam penelitian ini adalah ukuran komite audit, frekuensi pertemuan komite audit, independensi komite audit, dan kompetensi akuntansi komite audit. Variabel independen tersebut mempengaruhi variabel dependen berupa biaya modal ekuitas.

Pengaruh Ukuran Komite Audit Terhadap Biaya modal Ekuitas

DeFond dan Francis (2005) serta Li, dkk (2012) mengungkapkan bahwa ukuran Komite Audit menggambarkan sumber daya dan tenaga yang harus dikeluarkan oleh Komite Audit untuk secara efektif memonitor dan melaporkan kewajibannya. Be´dard, dkk (2004) mengatakan bahwa Komite Audit yang besar memiliki kekuatan dan keragaman kemampuan serta sudut pandang yang dibutuhkan untuk menjamin proses pemantauan. Sejalan dengan Anderson, dkk (2004) Komite Audit yang lebih besar dapat menjaga dan mengontrol standar pelaporan dengan lebih baik dibanding Komite Audit yang berukuran kecil.

Ragunandan dan Rama (2007) yang meneliti tentang determinan dari ketekunan komite audit memberikan bukti bahwa ukuran komite audit mempengaruhi tingkat kerajinan. Komite audit yang berukuran besar memiliki lebih banyak sudut pandang untuk dibicarakan dan pada akhirnya menambah jumlah pertemuan yang dijadikan ukuran ketekunan. Pucheta-Martínez dan De Fuentes (2007) menjelaskan bahwa semakin banyak anggota komite audit atau semakin besar ukurannya semakin sulit bagi manajemen perusahaan untuk menekan komite audit dan menolak usulan penyesuaian yang diajukan auditor. Hal ini berarti laporan keuangan yang perusahaan lebih mungkin mengandung informasi material, relevan, sesuai dengan pedoman pelaporan yang ada, dan selaras dengan asas tata kelola perusahaan.

Appuhami (2018) menjelaskan bahwa penyedia modal yang tidak dapat mengakses informasi internal perusahaan secara langsung akan mengandalkan ukuran komite audit sebagai sinyal kredibilitas atas pelaporan keuangan perusahaan dan pada akhirnya menggunakan sinyal tersebut untuk menilai risiko. Selanjutnya teori Signalling yang dikemukakan oleh Spencer (1973) dalam Appuhami (2018) menyarankan bahwa Komite Audit yang besar berperan sebagai sinyal pasar dari kredibilitas proses pemantauan dan meminimalkan risiko dari modal yang ditempatkan investor pada perusahaan. Risiko yang telah diminimalisir pada akhirnya akan menaikkan nilai imbal hasil yang diharapkan atau biaya modal ekuitas.

H1: Adanya hubungan positif antara ukuran Komite Audit dan biaya modal ekuitas, ceteris paribus.

Pengaruh Frekuensi Pertemuan Komite Audit terhadap Biaya Modal Ekuitas

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/Pojk.04/2015 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit, mewajibkan komite audit perusahaan untuk mengadakan rapat paling sedikit sekali tiap tiga bulan, atau total empat kali per tahun. American Bar Association pernah menyarankan agar komite audit melakukan paling sedikit dua kali pertemuan dalam setahun. Berdasarkan saran ABA tersebut, Abbott (2000) memberikan pernyataan bahwa komite audit dengan jumlah pertemuan kurang dari yang disarankan oleh ABA lebih mungkin melakukan tugas-tugasnya dengan malas. Memperkuat pernyataan tersebut Kalbers dan Fogarty (1993) dalam Abbott (2000) mengatakan keefektifan komite audit adalah hasil dari hasrat milik anggota komite audit untuk melaksanakan tugas-tugasnya, yang mana hasrat-hasrat tersebut dapat dilihat dari jumlah pertemuan yang komite audit lakukan.

Financial Reporting Council UK (2008) menyarankan pertemuan formal sebagai jantung dari Komite Audit, yang mana akan memberikan cukup waktu kepada anggota Komite Audit untuk melakukan diskusi mengenai masalah pelaporan. Sejalan dengan Pucheta Pucheta-Martínez dan De Fuentes (2007), Komite Audit yang melakukan banyak pertemuan tiap tahunnya lebih mungkin menemukan kesalahan akuntansi dan masalah keuangan. Karamanou dan Vafeas (2005) juga berpendapat demikian, Komite Audit yang sering melakukan pertemuan memiliki lebih banyak waktu serta kesempatan guna menjalankan tugasnya yaitu memonitor proses pelaporan keuangan.

Appuhami (2018) merujuk pada teori signalling menyimpulkan bahwa pertemuan komite audit memberikan sinyal keefektifan dari peran pemantauan komite audit dan kredibilitas laporan keuangan. Li, dkk (2012) menyatakan frekuensi pertemuan komite audit mengirimkan sinyal bahwa komite audit berniat untuk tetap mencari informasi dan waspada. Hal ini memberikan kesan bahwa investor dalam perusahaan dengan frekuensi pertemuan komite audit tinggi lebih mungkin merasa investasinya kurang berisiko. Pada akhirnya hal tersebut akan menaikkan biaya modal ekuitasnya

H2: Adanya Hubungan positif antara frekuensi pertemuan Komite Audit dan biaya modal ekuitas, ceteris paribus.

Pengaruh Independensi Komite Audit Terhadap Biaya Modal Ekuitas

NY Stock Exchange (NYSE) merekomendasikan komite audit untuk seluruhnya beranggotakan pihak independen. UK Code (2010) juga merekomendasikan bahwa paling sedikit tiga dari komite audit adalah pihak yang independen. Indonesia sendiri berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55 /Pojk.04/2015, komite audit paling sedikit terdiri dari tiga orang yang seorang diantaranya merupakan Komisaris Independen Perusahaan dan merangkap sebagai ketua Komite Audit. Anggota lainnya merupakan komisaris independen atau pihak eksternal independen lain yang satu diantaranya memiliki kemampuan akuntansi atau keuangan.

Abbott, dkk (2004) menyatakan bahwa anggota independen Komite Audit lebih efektif dalam melakukan pemantauan karena bebas dari ikatan ekonomi dan psikologi dengan manajemen perusahaan dan berusaha menjaga nama baiknya sendiri. Sultana, dkk (2015) juga berpendapat bahwa Komite Audit yang independen cenderung lebih baik dalam mengurus masalah akuntansi keuangan yang berhubungan dengan kualitas pendapatan, serta lebih baik dalam berurusan dengan auditor eksternal dan menengahi masalah yang timbul antara auditor dengan manajemen.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Li, dkk (2012) serta Magena dan Pike (2005) menekankan pentingnya independensi komite audit yang mana memastikan keefektifan komite audit dalam melakukan proses pemantauan dan kredibilitas laporan keuangan. Appuhami (2018) menjelaskan bahwa komite audit yang independen memberikan sinyal kredibilitas atas proses pemantauan yang dilakukan oleh komite audit, mempengaruhi persepsi risiko, likuiditas saham dan pada akhirnya biaya modal ekuitas. Ketika komite audit memiliki lebih banyak anggota independen investor lebih mungkin untuk mempercayai bahwa risiko yang berkaitan dengan investasinya bernilai rendah dan mengharapkan imbal hasil yang lebih tinggi.

H3: Adanya hubungan positif antara proporsi anggota independen Komite Audit dan biaya modal ekuitas, ceteris paribus.

Pengaruh Kompetensi Akuntansi Komite Audit Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Blue Ribbon Committee merekomendasikan anggota komite audit untuk mempelajari, mengerti, dan memahami berbagai masalah finansial dan operasional yang ada dalam perusahaan (Abbott dkk, 2004). BRC sendiri mendefinisikan pemahaman keuangan sebagai kemampuan membaca dan memahami landasan utama dari laporan keuangan. BRC juga menambahkan bahwa pemahaman akuntansi dan akuntansi keuangan lebih mungkin dimiliki oleh karyawan yang berpengalaman di bidang keuangan, memiliki CPA atau yang setara, pernah mengisi jabatan sebagai CEO atau pekerja senior yang mengemban tanggung jawab keuangan.

Mangena dan Pike (2005) berpendapat bahwa Komite Audit yang beranggotakan orang-orang dengan kemampuan keuangan cenderung lebih baik dalam melakukan tugas pemantauannya dan lebih mungkin mendeteksi masalah dalam pelaporan keuangan. Penelitian oleh Abbott, dkk (2000) juga menemukan adanya hubungan negatif antara kemampuan keuangan dengan kecurangan pelaporan keuangan.

Menurut teori signalling, disarankan bahwa Komite Audit yang beranggotakan orang-orang dengan kemampuan akuntansi atau keuangan cenderung mengirim sinyal mengenai kredibilitas peran pemantauannya. DeFond dan Francis (2005) menemukan adanya tanggapan positif pasar terhadap penunjukan ahli akuntansi atau keuangan sebagai Komite Audit namun tidak ada tanggapan saat perusahaan menunjuk seseorang yang tidak ahli akuntansi sebagai Komite Audit. Sinyal positif mengenai kredibilitas proses pemantauan dan pelaporan keuangan pada akhirnya akan memberikan kesan kepada investor bahwa investasinya kurang berisiko sehingga nilai biaya modal ekuitasnya meningkat.

H4: Adanya hubungan positif antara kemampuan akuntansi/keuangan Komite Audit dan biaya modal ekuitas, ceteris paribus.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Terdapat tiga variabel penelitian yang dipakai dalam penelitian ini, diantaranya variabel dependen (variabel terikat), variabel independen (variabel bebas), dan variabel kontrol.

Variabel dependen merupakan variabel yang mendapat pengaruh dari variabel independen. Penelitian ini menempatkan biaya modal ekuitas atau *cost of equity capital* (COEC) sebagai variabel dependennya. Biaya modal ekuitas adalah jumlah pengembalian yang diharapkan oleh investor. Penelitian ini menggunakan metode CAPM (Capital Asset Pricing Model) untuk menghitung besarnya biaya modal ekuitas. $R_{f,t}$ adalah return bebas risiko, $R_{m,t}$ adalah return pasar, dan β_i adalah risiko tidak sistematis.

$$COEC = R_{f,t} + (R_{m,t} - R_{f,t})\beta_i$$

Penelitian ini mengikutsertakan empat variabel independen yaitu, ukuran komite audit, frekuensi pertemuan komite audit, independensi komite audit, dan kompetensi akuntansi Komite Audit. Ukuran komite audit merupakan jumlah anggota aktif komite audit dalam satu waktu. Mengacu pada penelitian milik Appuhami (2018) ukuran komite audit diukur secara numeral dengan jumlah total anggota. Frekuensi pertemuan merupakan jumlah pertemuan yang dilakukan dalam satu periode. Mengacu pada penelitian yang dilakukan Appuhami (2018) frekuensi pertemuan adalah jumlah total pertemuan atau rapat komite audit selama satu tahun. Appuhami (2018) menjelaskan bahwa anggota komite audit yang independen adalah anggota yang tidak berhubungan dengan kepentingan manajemen perusahaan dan pemegang saham. Dalam penelitian ini independensi komite audit dinilai dengan membagi jumlah anggota komite audit yang independen sesuai POJK No. 55/POJK.04/2015 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit dengan total jumlah anggota komite audit. Penilaian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan Appuhami (2018). Kompetensi Akuntansi mengarah pada pengetahuan akuntansi atau pengalaman dalam bidang akuntansi yang dimiliki. Penelitian ini menggunakan taksonomi Coates, dkk (2007) yang telah dimodifikasi oleh Lary dan Taylor (2012) untuk mengukur kompetensi akuntansi komite audit. Taksonomi Coates membagi kemampuan akuntansi menjadi tujuh tingkat, yaitu:

Tabel 1
Taksonomi Coates

Nilai	Kriteria
6	Bergelar CFO, CPA, CA, atau PHD atau Profesor Keuangan atau Akuntansi
5	Pernah bekerja sebagai auditor atau pernah memiliki gelar CFO, CPA, CA
4	Memiliki pengalaman bekerja lain di bidang akuntansi atau keuangan
3	Sarjana atau memiliki gelar kehormatan di bidang akuntansi atau keuangan
2	Memiliki kualifikasi lain di bidang ekonomi dan bisnis atau hukum
1	Kualifikasi lain
0	Latar belakang tidak diketahui

Identifikasi nilai dilakukan dengan melihat profil anggota komite audit yang tercantum dalam laporan tahunan. Profil anggota komite audit pada umumnya menyajikan riwayat pendidikan serta pekerjaan komite audit. Menggunakan taksonomi di atas nilai kompetensi keuangan dihitung dengan total nilai yang dimiliki seluruh anggota komite audit dibagi dengan jumlah nilai maksimal yang mungkin didapat (Lary dan Taylor, 2012)

$$EXP = \frac{\text{Total nilai yang didapat seluruh anggota}}{\text{Total nilai maksimal yang mungkin didapat}}$$

Dua variabel kontrol yang diikutsertakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan dan leverage. Dao, dkk (2013) menyatakan bahwa perusahaan kecil lebih mungkin berisiko sehingga nilai biaya ekuitasnya cenderung lebih besar dibanding perusahaan besar. Penelitian ini mengacu pada penelitian Appuhami (2018) yang menggunakan jumlah total penjualan atau total pendapatan dalam satu tahun untuk menilai besarnya ukuran perusahaan.

$$SIZE = \text{Total pendapatan}$$

Gebhardt, dkk (2001) dan Kothadi, dkk (2009) dalam Appuhami (2018) menyatakan bahwa perusahaan dengan nilai leverage besar lebih berisiko jika dibanding perusahaan dengan nilai leverage kecil. Sehingga biaya ekuitas perusahaan dengan leverage tinggi juga cenderung lebih tinggi. Penelitian ini menilai leverage dengan membagi total liabilitas dengan total aset yang dimiliki perusahaan pada akhir periode (Appuhami, 2018).

$$LEV = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total asset}}$$

Penentuan Sampel

Penelitian ini menempatkan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 sebagai populasinya. Tahun 2017 dipilih sebab data data tahun tersebut merupakan data yang tersedia pada saat mulai dilakukannya pengambilan data. Metode purpose sampling digunakan untuk memilih sampel penelitian. metode ini menggunakan pertimbangan subjektif peneliti yang disesuaikan dengan tujuan diadakannya penelitian. Sampel yang tidak memenuhi kriteria tidak diikutkan dalam penelitian. Kriteria sampel yang diikutsertakan dalam penelitian ini adalah

- Perusahaan telah go public dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017
- Perusahaan telah menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan untuk tahun 2017 dan laporan tahunan tersebut tersedia untuk umum
- Perusahaan mencantumkan data-data mengenai komite audit perusahaannya yang meliputi profil anggota komite audit dan laporan kegiatan komite audit
- Perusahaan mencantumkan data biaya modal ekuitas, total penjualan, serta leverage.

Penelitian ini menggunakan data kualitatif sekunder yaitu data yang berupa angka dan didapat melalui sumber data sekunder atau tidak secara langsung. Data perusahaan Go public tahun 2017 didapat dari IDX Annual Report 2017. Data karakteristik komite audit didapat dari laporan tahunan perusahaan. Sedangkan data biaya modal ekuitas, ukuran perusahaan, dan leverage didapat dari Bloomberg. Metode dokumentasi dipakai oleh penelitian dalam proses pengumpulan datanya.

Metode Analisis

Pengujian hipotesis yang telah dijabarkan dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda, karena melibatkan hubungan dari dua atau lebih variabel bebas. Persamaan yang dirumuskan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$\text{Log}(COEC) = \beta_0 + \beta_1 ACSIZE + \beta_2 MEETING + \beta_3 IND + \beta_4 EXP + \beta_5 LEVERAGE + \beta_6 \log(k - SIZE) + \varepsilon_i$$

Keterangan:

- COEC : Biaya modal ekuitas
- ACSIZE : Jumlah anggota Komite Audit
- MEETING : Jumlah pertemuan atau rapat Komite Audit dalam satu tahun
- IND : Independensi komite audit
- EXP : Nilai kompetensi keuangan komite audit berdasarkan taksonomi Coetes
- SIZE : Total penjualan atau total pendapatan perusahaan
- LEV : Hasil bagi total liabilitas dengan total asset perusahaan

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Total terdapat 578 perusahaan yang tercatat dalam IDX Annually 2017. Namun hanya tersisa 389 perusahaan setelah dikurangi dengan jumlah perusahaan yang tidak mencantumkan laporan komite audit, profil komite audit, serta perusahaan yang tidak memiliki data biaya modal ekuitas, leverage, dan size. Selanjutnya, jumlah tersebut dikurangi dengan perusahaan yang memiliki data outlier. Pada akhirnya jumlah sampel yang tersisa untuk diikutkan dalam penelitian berjumlah 383.

Tabel 1
Deskripsi Objek Penelitian

Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2017	578
Tidak menyediakan data laporan tahunan 2017 atau tidak mencantumkan data dan profil komite audit pada laporan tahunan	117
Tidak memiliki data biaya modal ekuitas, leverage, dan size	72
Outlier	5
Sample	384

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019

Analisis Statistik Deskriptif

Penggunaan analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan atau memberikan gambaran mengenai data.

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	Tertinggi	Terendah	Rata-rata	Std. Deviation
COEC	.12	.07	.0961	.00825
ACSIZE	6.00	1.00	3.1172	.49469
MEETING	52.00	1.00	6.9635	6.00598
IND	1.00	.33	.9876	.07416
EXP	.89	.08	.5780	.15043
LEVERAGE	.92	.00	.2459	.18860
SIZE	206060000000000.00	3270000.00	6324800000000.00	18321100000000.00
Valid N (listwise)	384			

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019

Tabel 2 menunjukkan hasil statistik deskriptif dari tiap variabel yang digunakan dalam penelitian sebelum ditransformasi. COEC yang merupakan variabel dependent dihitung dengan menggunakan model CAPM. Hasil perhitungan COEC dengan metode CAPM didapat dari Bloomberg. Rata-rata nilai COEC adalah 0,091 hal ini menunjukkan bahwa nilai maksimum dan minimum berada tidak begitu jauh dari nilai rata-rata. Selain itu nilai rata-rata biaya modal ekuitas untuk tingkat global adalah 0,080 dan dapat dikatakan bahwa nilai rata-rata biaya modal di Indonesia termasuk tinggi. Nilai standar deviasi COEC yang dekat dengan nilai nol (0,008) menunjukkan bahwa data COEC memiliki sebaran yang kecil.

ACSIZE dihitung dengan total jumlah anggota komite audit yang aktif dalam perusahaan. Nilai ACSIZE didapat dari laporan tahunan perusahaan. Rata-rata nilai ACSIZE adalah 3,117 hal ini menunjukkan bahwa nilai maksimum dan minimum berada tidak begitu jauh dari nilai rata-rata. POJK nomor 55 mensyaratkan komite audit untuk beranggotakan minimal tiga orang, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan di Indonesia cenderung mencari aman dengan menuruti nilai minimal anggota. Nilai

standar deviasi ACSIZE yang dekat dengan nilai nol (0,494) menunjukkan bahwa data ACSIZE memiliki sebaran yang kecil.

MEETING dihitung dengan jumlah pertemuan yang dilakukan komite audit di tahun 2017. Nilai MEETING didapat dari laporan tahunan perusahaan. Rata-rata nilai MEETING adalah 6,963 hal ini menunjukkan bahwa nilai maksimum dan minimum berada jauh dari nilai rata-rata. Selain itu, POJK nomor 55 mensyaratkan komite audit untuk mengadakan rapat empat kali dalam setahun. Nilai rata-rata MEETING menunjukkan bahwa komite audit di Indonesia rata-rata telah mematuhi aturan tersebut dan melakukan lebih baik lagi. Nilai standar deviasi MEETING yang jauh dari nilai nol (6,005) menunjukkan bahwa data MEETING memiliki sebaran yang luas.

IND dihitung dengan membagi jumlah anggota independen dengan total anggota komite audit. Informasi mengenai independensi komite audit didapat dari laporan tahunan perusahaan. Rata-rata IND yang berada pada 0,987 menunjukkan bahwa hampir seluruh komite audit di Indonesia berasal dari pihak independen seperti yang dipersyaratkan dalam POJK nomor 55. Selain itu nilai standar deviasi IND yang dekat dengan nol (0,074) menandakan bahwa data IND memiliki sebaran yang sempit.

EXP dihitung dengan menggunakan taksonomi Coates, dkk (2007) yang telah dimodifikasi oleh Lary dan Taylor (2012). Informasi mengenai kompetensi komite audit didapat dari laporan tahunan perusahaan. Rata-rata nilai EXP adalah 0,57 hal ini menunjukkan bahwa nilai maksimum dan minimum berada jauh dari nilai rata-rata. Selain itu, nilai 0,57 juga menandakan bahwa rata-rata sebagian dari anggota komite audit di Indonesia memiliki kemampuan akuntansi, sesuai dengan syarat yang mengikat. Nilai standar deviasi EXP yang dekat dengan nilai nol (0,15) menunjukkan bahwa data ACSIZE memiliki sebaran kecil.

LEV dan SIZE adalah variabel kontrol. LEV didapat melalui pembagian antara total liabilitas dengan nilai buku total asset. Nilai LEV didapat dari Bloomberg. Nilai LEV yang baik berkisar antara 0 hingga 40% sehingga perusahaan di Indonesia dengan rata-rata nilai LEV 0,24 dapat disebut baik, serta mungkin tidak akan kesulitan dalam memenuhi kewajibannya. Selain itu Rata-rata nilai LEV juga menunjukkan bahwa nilai maksimum jauh dari nilai rata-rata. Nilai standar deviasi LEV yang dekat dengan nilai nol (0,18) menunjukkan bahwa data ACSIZE memiliki sebaran yang kecil.

SIZE dinilai dengan jumlah penjualan atau pendapatan yang diperoleh perusahaan pada tahun 2017. Nilai SIZE didapat dari Bloomberg. Rata-rata nilai SIZE 6.324.800.000.000 hal ini menunjukkan bahwa nilai maksimum dan minimum jauh dari nilai rata-rata. Nilai standar deviasi SIZE yang jauh dari nilai nol (18321100000000) menunjukkan bahwa data SIZE memiliki sebaran yang luas.

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil regresi linier menggunakan SPSS versi 23 ditampilkan dalam tabel 3. Koefisien determinasi atau Adj. R² model regresi menurut tabel 3 bernilai 0,078 atau 7,8%. Hal ini menandakan bahwa variabel independen dalam penelitian ini mampu mengganmbarkan dependennya sebesar 7,8%, sedangkan 92,2% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti. Nilai F test yang berjumlah 6.382 dan signifikan pada 0.000, menandakan bahwa seluruh variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependennya.

Tabel 3
Hasil Uji Hipotesis

F test	6.382		
Sig.	.000		
Adj. R ²	.078		
Variabel	B	T	Sig.
(Constant)	1.337	1.963	.005
ACSIZE	.009	2.264	.024
MEETING	.000	.958	.339
IND	-.025	-1.026	.306
EXP	.019	1.609	.108
LEVERAGE	.002	.227	.821
SIZE	-.166	-3.513	.000

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019

Tabel 3 menunjukkan ACSIZE yang memiliki nilai signifikansi sebesar 0,024 dan t sebesar 2,264. Nilai tersebut menunjukkan bahwa ACSIZE secara signifikan dan positif mempengaruhi COEC.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin banyak jumlah anggota komite audit semakin besar pula biaya modal ekuitas yang ditanggung perusahaan. Berdasarkan hal tersebut penelitian ini menerima hipotesis pertama yang menyatakan adanya hubungan positif antara ukuran Komite Audit dan biaya modal ekuitas, ceteris paribus. Hasil penelitian ini mendukung teori signalling yang menyatakan bahwa komite audit mengirim sinyal mengenai kredibilitas proses pelaporan internal. Komite audit dengan karakteristik jumlah anggota yang memadai mengirim sinyal bahwa peran pemantauan atas pelaporan keuangan telah berlangsung dengan baik. Hal ini menurunkan risiko yang mungkin diderita oleh investor dan pada akhirnya menaikkan nilai biaya modal ekuitas atau imbal balik yang diharapkan oleh investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan pendapat Be'dard, dkk (2004) yang menyatakan bahwa komite audit berukuran besar memiliki kekuatan dan keragaman sudut pandang yang diperlukan untuk menjamin proses pemantauan. Anderson, dkk (2004) juga menyatakan bahwa komite audit yang lebih besar dapat menjaga dan mengontrol standar pelaporan keuangan dengan lebih baik dibanding komite audit yang berukuran lebih kecil.

Tabel 3 menunjukkan hasil pengujian hipotesis pada variabel MEETING, dengan nilai signifikansi sebesar 0,339 dan t sebesar 0,958. Nilai tersebut menunjukkan bahwa MEETING tidak signifikan dalam mempengaruhi COEC. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada hubungan antara jumlah pertemuan komite audit dengan biaya modal ekuitas. Berdasarkan hal tersebut maka penelitian ini menolak hipotesis kedua yang menyatakan adanya hubungan positif antara frekuensi pertemuan komite audit dan biaya modal ekuitas, ceteris paribus. Hasil penelitian ini memberi bukti bahwa frekuensi pertemuan yang lebih tinggi tidak menjamin penurunan risiko serta kenaikan nilai biaya modal ekuitas atau imbal balik yang diharapkan oleh investor.

Hal ini mungkin terjadi karena meski dipersyaratkan untuk melakukan rapat sebanyak empat kali dalam setahun, komite audit di Indonesia cenderung mengadakan rapat lebih banyak. Jumlah rapat yang tinggi memang merupakan sinyal positif. Namun, saat sebagian besar perusahaan mengirimkan sinyal positif yang sama, sinyal tersebut semakin kehilangan kemampuan untuk mempengaruhi persepsi investor.

Tabel 3 menunjukkan hasil pengujian hipotesis pada variabel INDEPENDENSI yang memiliki signifikansi sebesar 0,306 dan t sebesar -1,026. Nilai tersebut menunjukkan bahwa INDEPENDENSI tidak signifikan dalam mempengaruhi COEC. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada hubungan antara independensi komite audit dengan biaya modal ekuitas. Penelitian ini menolak hipotesis ketiga yang menyatakan adanya hubungan positif antara independensi komite audit dan biaya modal ekuitas, ceteris paribus. Hasil penelitian ini memberi bukti bahwa independensi yang lebih tinggi tidak menjamin penurunan risiko serta kenaikan nilai biaya modal ekuitas atau imbal balik yang diharapkan oleh investor.

Hal ini mungkin terjadi karena melalui POJK nomor 55, telah disyaratkan bagi komite audit untuk beranggotakan komisaris independen atau pihak independen lain. Nilai rata-rata independensi komite audit di Indonesia yang mencapai 0,987 jelas menunjukkan bahwa hampir seluruh perusahaan dalam sampel mematuhi peraturan dan memiliki anggota komite audit yang independen. Hal ini mengakibatkan sinyal positif yang dibawa oleh independensi komite audit tidak berdampak terhadap risiko pun biaya modal ekuitas atau tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor.

Tabel 3 menunjukkan hasil pengujian hipotesis pada variabel EXP yang memiliki signifikansi sebesar 0,108 dan t sebesar 1,609. Nilai tersebut menunjukkan bahwa EXP tidak signifikan dalam mempengaruhi COEC. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada hubungan antara kompetensi komite audit dengan biaya modal ekuitas. Penelitian ini menolak hipotesis keempat yang menyatakan adanya hubungan positif antara kompetensi akuntansi komite audit dan biaya modal ekuitas, ceteris paribus. Hasil penelitian ini memberi bukti bahwa kompetensi akuntansi yang lebih tinggi tidak menjamin penurunan risiko serta kenaikan nilai biaya modal ekuitas atau imbal balik yang diharapkan oleh investor.

Penelitian sebelumnya oleh Appuhami (2018) juga menunjukkan hasil yang sama, dalam penelitian tersebut Appuhami tidak mengikutsertakan pengalaman di bidang akuntansi dan hanya mencantumkan pendidikan akuntansi saja. Taksonomi Coates yang digunakan dalam penelitian ini mencoba menutupi kekurangan dalam penelitian Appuhami (2018) dengan mengikutsertakan

pengalaman bidang akuntansi atau keuangan. Meski demikian hasil yang didapatkan tetap sama yaitu tidak adanya hubungan signifikan antara kompetensi akuntansi dengan biaya modal ekuitas.

Hal ini mungkin terjadi karena taksonomi Coates yang telah menutupi kekurangan berupa penilaian terhadap pengalaman tidak mengakomodasi kompetensi serta pengalaman di bidang industri tertentu yang digeluti oleh perusahaan. Selain itu penilaian terhadap kompetensi akuntansi sendiri tidak mudah dilakukan dan tidak praktis, investor mungkin tidak banyak memberi perhatian terhadap karakteristik ini dan memilih karakteristik lain yang lebih praktis untuk diamati.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh karakteristik komite audit berupa ukuran, frekuensi pertemuan, independensi, dan kompetensi akuntansi terhadap biaya modal ekuitas pada seluruh perusahaan go-public yang terdaftar di bursa efek pada tahun 2017. Berdasarkan pengujian regresi linear berganda pada 384 perusahaan dapat disimpulkan bahwa: Terdapat hubungan positif antara ukuran komite audit dengan biaya modal ekuitas, yang mana semakin besar ukuran komite audit semakin kecil nilai biaya modal ekuitasnya. Namun tidak terdapat hubungan positif antara frekuensi pertemuan, independensi, dan kompetensi akuntansi komite audit dengan biaya modal ekuitas.

Karakteristik komite audit berupa ukuran terbukti mempengaruhi nilai biaya modal ekuitas secara positif. Hal ini menandakan bahwa semakin banyak anggota komite audit, investor akan semakin menganggap investasinya kurang berisiko dan pada akhirnya menaikkan nilai biaya modal ekuitas. Komite audit melalui salah satu karakteristiknya memiliki pengaruh terhadap biaya modal ekuitas, oleh karena itu perusahaan hendaknya mempertimbangkan hal ini dalam pengambilan keputusan terkait pembentukan komite audit.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tidak terlepas dari adanya keterbatasan atau kelemahan. Kelemahan dalam penelitian ini diantaranya. Karakteristik komite audit yang dibahas dalam penelitian ini hanya sebatas ukuran, frekuensi pertemuan, independensi, dan kompetensi akuntansi sementara masih terdapat karakteristik lain yang tidak diikutsertakan. Penelitian ini menggunakan taksonomi Coates yang belum mengikutsertakan pengalaman dan kompetensi di bidang industri perusahaan. Penelitian ini menggunakan data tahun 2017 yang bukan merupakan data terbaru dikarenakan lamanya proses pengumpulan data. Nilai koefisien determinasi penelitian ini hanya sebesar 0,076 yang menandakan bahwa masih ada variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam model yang mampu menjelaskan nilai dari biaya modal ekuitas.

Saran

Berpedoman pada kelemahan yang telah dijabarkan di atas saran yang dapat diajukan guna menghasilkan penelitian yang lebih baik: Penambahan karakteristik komite audit serta variabel berbeda yang belum dapat diikutsertakan dalam penelitian ini, seperti kompetensi menurut bidang industri, komposisi menurut umur atau gender; Penggunaan metode perhitungan biaya modal ekuitas selain model CAPM yang lebih akurat seperti model MPEG; Penelitian kembali menggunakan data terbaru.

REFERENSI

- Abbott, Lawrence J., Parker, S., dan Peters, G. F. 2004. " Audit Committee Characteristics and Restatements." *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 23, No. 1, h. 69–87
- Abbott, L.J., Park, Y., & Parker, S. 2000. "The effects of audit committee activity and independence on corporate fraud." *Managerial Finance*, Vol. 26, No. 11, h. 55–68
- Aboody, D., Hughes, J., Liu, J., dan Plaza, W. 2005. "Earnings Quality, Insider Trading, and Cost of Capital." *Journal of Accounting Research*, Vol. 43, No. 5, h. 651–673
- Anderson, R. C., Mansi, S. A., dan Reeb, D. M. 2004. "Board characteristics, accounting report integrity, and the cost of debt." *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 37, No. 3, h. 315–342
- Appuhami, R. 2018. "The signalling role of audit committee characteristics and the cost of equity capital: Australian evidence." *Pacific Accounting Review*, Vol. 30, No. 3, h. 387–406

- Be´dard, J., Chtourou, S. M., dan Courteau, L. 2004. "The Effect of Audit Committee Expertise, Independence, and Activity on Aggressive Earnings Management." *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 23, No. 2, h. 13–35
- Bédard, J., Coulombe, D., dan Courteau, L. 2008. "Audit Committee, Underpricing of IPOs, and Accuracy of Management Earnings Forecasts." *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 16, No. 6, h. 519–535
- Beyer, A., Cohen, D. A., Lys, T. Z., dan Walther, B. R. 2010. "The Financial Reporting Environment: Review of The Recent Literature." *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 50, No. 2, h. 296–343
- Blue Ribbon Committee on Improving the Effectiveness of Corporate Audit Committees. 1999. "Report and Recommendations of the Blue Ribbon Committee on Improving the Effectiveness of Corporate Audit Committees." *The Business Lawyer*, Vol. 54, No. 3, h. 1067–1095
- Botosan, C. A. 1997. "Disclosure level and the cost of equity capital." *Accounting Review*, Vol. 72, No. 3, h. 323–349
- Botosan, C. A., & Plumlee, M. A. 2002. "A Re-examination of Disclosure Level and the Expected Cost of Equity Capital." *Journal of Accounting Research*, Vol. 40, No. 1, h. 21–40
- Chen, J., Duh, R.-R., & Shiue, F. N. 2008. "The Effect of Audit Committees on Earnings–Return Association: Evidence from Foreign Registrants in the United States." *Corporate Governance: An International Review*, Vol. , No. 1, h. 32–40
- Cohen, J., Krishnamoorthy, G., dan Wright, A. M. 2002. "Corporate Governance and the Audit Process." *Contemporary Accounting Research*, Vol. 19, No. 4, h. 573–594
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., dan Reutzel, C. R. 2011. "Signaling Theory: A Review and Assessment." *Journal of Management*, Vol. 7, No. 1, h. 39–67
- Dao, M., Huang, H.-W., dan Zhu, J. 2013. "The Effects of Audit Committee Members’ Age and Additional Directorships on the Cost of Equity Capital in the USA." *European Accounting Review*, Vol. 22, No. , h. 607–643
- DeFond, M. L., dan Francis, J. R. 2005. "Audit Research after Sarbanes-Oxley." *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 24, h. 5–30
- Dezoort, F. T. 1998. "An Analysis of Experience Effects on Audit Committee Members’ Oversight Judgments." *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 23, No. 1, h. 1–21
- Forum for Corporate Governance in Indonesia, 2002, *Peran Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)*: FCGI.
- Gendron, Y., dan Bédard, J. 2006. "On the constitution of audit committee effectiveness." *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 31, No. 3, h. 211–239
- Herawaty, V. 2009. "Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 10, No. 2, h. 97–108
- Higgins, M. C., dan Gulati, R. 2006. "Stacking the deck: the effects of top management backgrounds on investor decisions." *Strategic Management Journal*, Vol. 27, No. 1, h. 1–25
- Jensen, M. C. 1993. "The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems." *The Journal of Finance*, Vol. 48, No. 3, h. 831
- Karamanou, I., dan Vafeas, N. 2005. "The Association between Corporate Boards, Audit Committees, and Management Earnings Forecasts: An Empirical Analysis." *Journal of Accounting Research*, Vol. 43, No. 3, h. 453–486
- Kirmani, A., dan Rao, A. R. 2000. "No Pain, No Gain: A Critical Review of the Literature on Signaling Unobservable Product Quality." *Journal of Marketing*, Vol. 64, No. 2, h. 66–79
- Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006, *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta: Komite Nasional Kebijakan Governance.
- KPMG, 2018, *Cost of Capital Study 2017: KPMG*.
- Lary, A. M., dan Taylor, D. W. 2012. "Governance characteristics and role effectiveness of audit committees." *Managerial Auditing Journal*, Vol. 27, No. 4, h. 336–354
- Li, J., Mangena, M., dan Pike, R. 2012. "The effect of audit committee characteristics on intellectual capital disclosure." *The British Accounting Review*, Vol. 44, No. 2, h. 98–110

- Mangena, M., dan Pike, R. 2005. "The effect of audit committee shareholding, financial expertise and size on interim financial disclosures." *Accounting and Business Research*, Vol. 35, No. 4, h. 327–349
- Peecher, M. E. 2002. "Evaluating Financial Reporting Quality: The Effects of Financial Expertise vs. Financial Literacy: Discussion." *The Accounting Review*, Vol. 77, h. 169–173
- Pucheta-Martínez, M. C., dan De Fuentes, C. 2007. "The Impact of Audit Committee Characteristics on the Enhancement of the Quality of Financial Reporting: an empirical study in the Spanish context: An Empirical Study in The Spanish Context." *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 15, No. 6, h. 1394–1412
- Ragunandan, K., dan Rama, D. V. 2007. "Determinants of Audit Committee Diligence." *Accounting Horizons*, Vol. 21, No. 3, h. 265–279
- Riyanto, B, 2013, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Spence, M. 1973. "Job Market Signaling." *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3, h. 355
- Stiglitz, J. E. 2002. "Information and the Change in the Paradigm in Economics." *The American Economic Review*, Vol. 92, No. 3, h. 460–501
- Sultana, N., Singh, H., dan Van der Zahn, J.-L. W. M. 2015. "Audit Committee Characteristics and Audit Report Lag: Audit Committee Characteristics and Audit Report Lag." *International Journal of Auditing*, Vol. 19, No. 2, h. 72–87
- Utami, W. (2005). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur). *SNA*, Vol. 8, h. 17