

Pengaruh Pengungkapan Sistem Pengendalian Internal terhadap Nilai Perusahaan dengan *Agency Cost* Sebagai Mediator

Miranda Ariani, Weli*

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Katolik
Indonesia Atma Jaya, Jakarta, Indonesia
email: Weli.imbiri@atmajaya.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the effect of internal control disclosure on firm value and Agency Cost as a mediator. The measurement of the internal control disclosure variable follows the standard guidelines for the internal control system of commercial banks issued by the Financial Services Authority (Number 35/SEOJK.03/2017) and Bank Indonesia (Lamp. SE No. 5/22/DPNP dated September 29, 2003) which consists of 15 criteria. Firm value is measured by Tobin's Q while agency cost is measured by management ownership. The data analysis method is descriptive statistical analysis and hypothesis testing using path analysis with PROCESS, on SPSS Version 25. The population of this study is all banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2019. Based on the research criteria that have been determined, there are 18 banking companies with 59 sample data. The results of hypothesis testing indicate that the internal control disclosure variables and agency costs have an effect on firm value. However, the research results do not provide empirical support for the mediating effect of agency costs. The practical implication of this research is that banking companies can maintain good internal control system disclosure practices in order to maintain a response from the market. Transparency of information is needed by the market so that it contributes to increasing the value of the company.

Keywords: *internal control; internal control disclosure; firm value; agency cost*

Abstrak

Penelitian bertujuan menganalisis pengaruh *internal control disclosure* terhadap *firm value* dan *Agency Cost* sebagai mediator. Pengukuran variabel *internal control disclosure* mengikuti pedoman standar sistem pengendalian internal bank umum yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (Nomor 35/SEOJK.03/2017) dan Bank Indonesia (Lamp. SE No. 5/22/DPNP tanggal 29 September 2003) yang terdiri dari 15 kriteria. *Firm value* diukur dengan Tobin's Q sedangkan *agency cost* diukur dengan kepemilikan manajemen. Metode analisis data adalah analisis statistik deskriptif dan uji hipotesis menggunakan analisis jalur dengan PROCESS, pada SPSS Versi 25. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019. Berdasarkan kriteria-kriteria penelitian yang telah ditetapkan didapatkan sebanyak 18 perusahaan perbankan dengan 59 data sampel. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *internal control disclosure* dan *agency cost* berpengaruh terhadap *firm value*. Namun demikian hasil penelitian tidak memberi dukungan empiris untuk

pengaruh mediasi dari *agency cost*. Implikasi praktis dari penelitian ini adalah perusahaan perbankan dapat mempertahankan praktik pengungkapan sistem pengendalian internal yang sudah baik untuk dapat mempertahankan respon dari pasar. Transparansi informasi sangat diperlukan oleh pasar sehingga memberi kontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Kata kunci: *internal control; internal control disclosure; firm value; agency cost*

1. PENDAHULUAN

Kegiatan usaha perlu dikelola secara baik dan profesional menggunakan sumber daya yang ada di dalamnya khususnya pada proses pencatatan, pengelolaan dan pelaporan data yang menjadi salah satu aspek pengendalian internal pada perusahaan. Pengendalian internal mencakup proses yang dipengaruhi oleh unsur dewan direksi, manajemen, dan personil perusahaan yang dirancang untuk menjamin keamanan aset, kepatuhan terhadap peraturan, akurasi pelaporan, dan terlaksananya kegiatan secara efisien dan efektif (Wakhyudi, 2018, p.1, COSO, 2013).

Penerapan sistem pengendalian internal yang efektif menjadi tanggung jawab bersama bagi seluruh pihak organisasi. Sistem pengendalian internal sangatlah penting untuk diterapkan agar dapat menjadi alat pengawasan dan pencegahan atas kecurangan perbedaan kepentingan yang mungkin terjadi, serta sebagai fungsi pemantauan untuk mengurangi konflik antara *debtholders*, pemegang saham dan manajemen (Hunziker, 2014). Konflik tersebut telah dijelaskan pada konsep keagenan bagaimana dirumuskan pada teori keagenan yang dideskripsikan dengan suatu kontrak atau hubungan di mana pemilik atau pemegang saham (*principal*) memerintah pihak lain sebagai pengelola atau manajemen (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama *principal* serta memberi wewenang kepada *agent* membuat keputusan yang terbaik bagi *principal* (Jensen dan Meckling, 1976). Dari adanya perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* menimbulkan *agency cost*, yang dikeluarkan oleh *principal* untuk melakukan pengawasan terhadap *agent*. Jika kedua belah pihak mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini *agent* akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan *principal*. Nilai perusahaan (*firm value*) yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran para pemegang saham juga tinggi (Negara, 2019).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh *agency cost* terhadap *firm value* Haryanti (2011) menyimpulkan bahwa *agency cost* memiliki pengaruh negatif terhadap *firm value*. Namun, berbeda dengan hasil penelitian Somantri, Fadilah, dan Sukarmanto (2016) yang menyimpulkan bahwa *agency cost* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Sedangkan penelitian mengenai pengaruh *internal control disclosure* terhadap *firm value* jarang ditemukan di Indonesia. Gilandeh, Khodabakhshi, dan Moghanloo (2016) menyimpulkan hasil penelitiannya dengan menunjukkan peningkatan sistem pengendalian internal memiliki dampak langsung pada *firm value* dan dividen perusahaan. Selain itu,

penelitian yang dilakukan Chen dan Shi (2012) memberikan bukti empiris mengenai pengaruh variabel pengendalian internal terhadap variabel nilai perusahaan. Penelitian Chen dan Shi (2012) menyatakan bahwa semakin tinggi indeks pengendalian internal, semakin tinggi efisiensi pengendalian internal suatu perusahaan sehingga perusahaan akan menjalankan kegiatan operasinya dengan efisien dan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian Hunziker (2014) yaitu model penelitiannya menggunakan variabel *agency cost* sebagai variabel independen dan *internal control disclosure* sebagai variabel dependen. Namun sebaliknya, pada penelitian ini variabel *internal control disclosure* berperan sebagai variabel independen dan *agency cost* sebagai variabel dependen seperti penelitian Li dan Ren (2019) dan Zhang dan Wang (2017). Selain itu, variabel *agency cost* berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan *internal control disclosure* dan *firm value* pada objek perusahaan perbankan di Indonesia. Variabel *agency cost* dijadikan sebagai variabel mediasi didasari oleh penelitian Zhang dan Wang (2017) di mana *agency cost* berfungsi sebagai kontrol perilaku oportunistik manajemen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian tersebut menyatakan bahwa pengendalian internal memiliki pengaruh terhadap *agency cost*. Namun dalam sampel data penelitian Zhang dan Wang (2017) mengeluarkan perusahaan pada industri keuangan dan asuransi. Oleh karena itu, pada penelitian ini mengembangkan penelitian sebelumnya dengan objek penelitian pada perusahaan perbankan. Perusahaan perbankan di Indonesia diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia (BI). Untuk menerapkan manajemen risiko dan sistem pengendalian internal yang baik, OJK telah mengeluarkan Surat Edaran OJK Nomor 35/SEOJK.03/2017 tentang Pedoman Standar Sistem Pengendalian Intern Bagi Bank Umum yang dapat digunakan sebagai acuan perusahaan perbankan di Indonesia dan digunakan sebagai pedoman untuk menganalisis pengungkapan pengendalian internal pada penelitian ini.

2. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Penelitian sebelumnya Weli et al. (2019) menunjukkan pengungkapan pengendalian internal sangat diperlukan oleh seluruh stakeholder atau pengguna laporan perusahaan. Penelitian ini menganalisis bagaimana pengungkapan pengendalian internal akan berpengaruh pada kinerja perusahaan melalui *Agency cost* dalam konsep *Agency Theory*. *Agency cost* timbul karena adanya perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Ada sejumlah biaya yang harus dikeluarkan oleh *principal* dalam rangka melakukan pengawasan terhadap perilaku *agent*. Biaya *agen* ini berfungsi untuk memastikan kepentingan *principal* dalam meningkatkan nilai perusahaan. Semakin rendah peluang timbulnya *agency cost* maka semakin tinggi nilai perusahaan, karena pihak pemilik perusahaan atau pemegang saham menganggap bahwa perusahaan dapat meminimalkan konflik yang ada di antara *agent* dan *principal* sehingga kinerja perusahaan dapat meningkat dengan peningkatan nilai perusahaan. *Internal control* sebagai bentuk pengawasan dapat mengawasi manajemen untuk mengurangi masalah keagenan dan juga *agency cost*. Pengungkapan informasi sistem pengendalian internal sebagai salah satu

mekanisme keterbukaan informasi dan pemantauan untuk mengurangi konflik antara *shareholders* dan manajemen akan mempengaruhi *agency cost* (Weli, Sjarief, dan Madyakusumawati, 2019; Hunziker, 2014). Penelitian Li dan Ren (2019) membuktikan pengendalian internal dapat secara efektif mengurangi *agency cost*. Sama halnya pada penelitian Ying (2016) yang mendapatkan peningkatan kualitas pengungkapan dapat mengurangi *agency cost*.

Pengurangan pada *agency cost* pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan hasil Penelitian Negara (2019) yang menemukan pengaruh negatif dari *agency cost* terhadap nilai perusahaan. Peluang timbulnya biaya agensi yang besar akan menurunkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, *agency cost* yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena investor menganggap bahwa perusahaan tersebut dapat meminimalkan konflik yang ada di antara agent dan *principal* sehingga kinerja perusahaan dapat meningkat dan akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini juga memberi dukungan pada Penelitian Xiao (2009) di mana *agency cost*, yang diukur dengan perbedaan antara *control rights* dan *cash flow rights*, berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan *agency cost* akan menurunkan tingkat pengembalian saham.

Pengungkapan pengendalian internal juga dapat dijelaskan menggunakan *signaling theory*. Studi sebelumnya (Weli dan Sjarief, 2019) menjelaskan perilaku manajemen dalam menyajikan informasi keuangan sebagai sinyal kepada investor untuk memberi keyakinan tentang kondisi perusahaan, termasuk kinerja keuangan dan tata kelola perusahaan. Perusahaan yang dikelola dengan baik memberikan sinyal untuk menunjukkan tidak adanya manipulasi terhadap pendapatan perusahaan seperti yang disajikan pada informasi keuangan perusahaan dan mengurangi asimetri informasi. *Signaling theory* memiliki prinsip bahwa tindakan yang dilakukan perusahaan mengandung asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal. Asimetri informasi merupakan suatu keadaan di mana manajer lebih mengetahui informasi prospek perusahaan dibanding dengan pihak investor. Sinyal yang diberikan tersebut dapat digunakan investor dalam melakukan kebijakan investasi pada perusahaan. Dalam *signaling theory*, informasi yang dilaporkan oleh perusahaan dapat dijadikan dasar dalam mengambil keputusan bagi pengguna laporan keuangan karena berisi informasi kondisi perusahaan masa lalu, saat ini, dan perkiraan kondisi masa depan bagi kehidupan perusahaan. Demikian halnya dengan Pengungkapan sistem pengendalian internal dapat menjadi alat atau sinyal kepada para *stakeholder*.

Gilandeh et al. (2016) mendapatkan sistem pengendalian internal dapat meningkatkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya karena terdapat informasi pengurangan risiko atau peningkatan kegiatan eksekutif perusahaan. Dari hasil penelitiannya diketahui bahwa kegiatan dan prosedur pengendalian membantu perusahaan untuk menangani risiko dan memberikan tujuan jangka panjang dalam mengambil langkah-langkah yang diperlukan, serta dengan peningkatan sistem pengendalian internal akan membuat nilai pasar perusahaan dan Tobin's Q juga meningkat. Penelitian lainnya dilakukan oleh Chen dan Shi (2012) terhadap 200 perusahaan manufaktur menyatakan bahwa meningkatnya indeks sistem pengendalian internal dapat meningkatkan nilai

perusahaan karena semakin tinggi efisien pengendalian internal dan operasi yang dijalankan perusahaan.

Berdasarkan penelitian Gilandeh et al. (2016) dan Chen dan Shi (2012) dapat disimpulkan ada pengaruh pengendalian internal terhadap *firm value*. Semakin baik sistem pengendalian internal maka *firm value* akan meningkat. Dengan demikian rumusan hipotesis 1 adalah:

H1: Terdapat pengaruh antara *Internal Control Disclosure* dan *Firm Value*

Penelitian Ying (2016) menyimpulkan bahwa pengungkapan informasi pengendalian internal dapat mempengaruhi *agency cost* dan peningkatan dalam pengungkapan pengendalian internal dapat mengurangi *agency cost*. Selain itu, Li dan Ren (2019) mendapatkan bukti ada hubungan negatif antara pengendalian internal dan *agency cost* yang mana semakin tingginya tingkat pengendalian internal perusahaan, maka *agency cost* makin rendah. Hal tersebut dapat terjadi karena internal control sebagai bentuk pengawasan perilaku manajemen dalam mengurangi timbulnya *agency problem* yang juga menimbulkan biaya yang harus dikeluarkan atau yang disebut *agency cost* menjadi berkurang. Pada penelitian ini *agency cost* diukur dengan *management ownership*. Penjelasan adalah kepemilikan manajemen yang semakin meningkat, dapat mengurangi *agency cost of equity* karena keselarasan yang lebih baik dari insentif manajer dan shareholder (Deumes, 2004 diacu dalam Hunziker, 2014). Jika *management ownership* menunjukkan tingkat yang rendah, maka *outside shareholders* akan meningkatkan pengawasan atas perilaku manajer untuk mengurangi konflik keagenan (Jensen dan Meckling, 1976; Eng dan Mak, 2003 diacu dalam Hunziker, 2014). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis 2 dirumuskan sebagai berikut:

H2: Terdapat pengaruh antara *Internal Control Disclosure* dan *Agency Cost*

Sheng Xiao (2009) Menemukan adanya hubungan antara *agency cost* sehingga dan tingkat pengembalian saham, perusahaan cenderung terlibat dengan transaksi yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat mengalami peningkatan jika institusi mampu menjadi alat pengawasan yang efektif (Slovin dan Sushka, 1993 diacu dalam Wahyudi dan Pawestri, 2006). Rizqia et al. (2013) juga melakukan penelitian dengan menghasilkan kesimpulan bahwa *managerial ownership* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Teori keagenan dapat mendasari hubungan *managerial ownership* dengan *firm value* yang mana dengan adanya masalah keagenan akan menghambat perusahaan untuk mencapai tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Rao, 1995 diacu dalam Rizqia et al., 2013). *Managerial ownership* dijadikan sebuah realisasi dari upaya perusahaan dalam mengurangi masalah keagenan dan akan mengurangi kesempatan manajer untuk bertindak yang merugikan kepentingan pemegang saham (Rizqia et al., 2013). Lemmon & Lins (2003) menjelaskan bahwa struktur kepemilikan perusahaan adalah penentu utama sejauh mana masalah keagenan antara *controlling insiders* dan *outside investors*, yang memiliki implikasi penting bagi menilai perusahaan. Ruan, Tian, dan Ma (2011) menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan nonlinear antara *managerial ownership* dengan *firm value*. Ruan et al. (2011) menyatakan peningkatan *managerial ownership* membantu

menghubungkan kepentingan *insiders* dan *shareholders* yang mengarah pada pengambilan keputusan yang lebih baik, dan meningkatkan nilai perusahaan. Ketika pendekatan managerial *insiders* berada di tingkat tertinggi, sebagian besar masalah keagenan dapat dikurangi karena terdapat keselarasan penuh antara kepentingan manajer dan pemegang saham untuk mengejar keuntungan tanpa mengkhawatirkan penurunan nilai perusahaan. Penelitian lainnya yang dilakukan Somantri et al. (2016), Negara (2019) dan Haryanti (2011) menyatakan bahwa *agency cost* berpengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*. Berdasarkan uraian tersebut, dirumuskan hipotesis 3 dan 4 sebagai berikut:

H3: Terdapat pengaruh antara *Agency Cost* dan *Firm Value*

H4: Terdapat pengaruh mediasi variabel *Agency Cost* dalam hubungan antara *Internal Control Disclosure* dan *Firm Value*.

3. METODE RISET

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019. Perusahaan yang menjadi sampel akhir penelitian 18 perusahaan perbankan dengan 59 data sampel. Metode analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif dan uji hipotesis menggunakan program *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) versi 25. Untuk pengujian hipotesis dengan variabel mediasi, maka analisis yang dilakukan menggunakan pendekatan *PROCESS* Versi 3.5. di SPSS yang dikembangkan oleh Hayes (2013). *PROCESS* merupakan alat komputasi yang digunakan untuk analisis jalur dengan berbasis analisis moderasi dan mediasi. Pengaruh total *internal control disclosure* terhadap *firm value* melalui variabel mediasi dihitung dengan menjumlahkan efek langsung ditambah efek tidak langsung. Untuk pengaruh mediasi maka yang digunakan adalah model 4 pada Hayes (2013).

Penelitian ini menggunakan *internal control disclosure* sebagai variabel independen, *firm value* sebagai variabel dependen dan *agency cost* sebagai variabel mediasi. Pengukuran variabel *internal control disclosure* mengikuti pedoman standar sistem pengendalian internal bank umum yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (Nomor 35/SEOJK.03/2017) dan Bank Indonesia (Lamp. SE No. 5/22/DPNP tanggal 29 September 2003), yaitu (1) pengertian sistem pengendalian internal, (2) tujuan sistem pengendalian internal, (3) penjabaran tanggung jawab dewan komisaris terkait pengendalian internal bank, (4) penjabaran tanggung jawab direksi terkait pengendalian internal bank, (5) penerapan budaya pengendalian yang diciptakan oleh bank, (6) penjabaran lingkungan pengendalian bank, (7) identifikasi penilaian risiko yang diterapkan dalam bank, (8) penjabaran kegiatan pengendalian yang diterapkan pada semua tingkatan fungsional bank, (9) penjabaran terkait pemisahan fungsi, (10) penjabaran sistem akuntansi yang digunakan oleh bank, (11) penjabaran sistem informasi yang digunakan oleh bank, (12) penjabaran sistem komunikasi yang digunakan oleh bank, (13) penjabaran kegiatan pemantauan yang dilakukan oleh bank, (14) penjabaran penerapan fungsi SKAI bank, (15) penerapan perbaikan kelemahan dan tindakan koreksi penyimpangan yang dilakukan bank. Jika perusahaan mengungkapkan pernyataan yang sesuai, maka akan mendapatkan nilai 1, jika tidak maka mendapatkan nilai 0. Variabel *agency cost* diukur persentase

management ownership mengikuti penelitian Haryanti (2011), Somantri et. al (2016) dengan rumus sebagai berikut:

$$AC = \frac{\text{Total shares held by management}}{\text{Total outstanding shares}} \times 100\%$$

Variabel *firm value* diukur dengan Tobin’s Q Ratio mengikuti penelitian penelitian Morck, Shleifer, dan Vishny (1988), Xiao (2009), Rizqi et al. (2013), dan Gilandeh et al. (2016). Tobin’s Q Ratio diperoleh dari *market value of equity* (harga penutupan x jumlah saham beredar) ditambah dengan *book value of debt* dan dibagi dengan *book value of asset*.

$$Q = \frac{(\text{Market Value of Equity} + \text{Book Value of Debt})}{\text{Book Value of Asset}}$$

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Objek penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 sedangkan sampel data yang dapat digunakan untuk analisis penelitian ini sebanyak 59 laporan keuangan berasal dari 18 perusahaan.

Tabel 1: Hasil Statistik Deskriptif

Variable	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
ICDI	59	8.000	15.000	13.420	1.840
AC (M)	59	0.000	0.017	0.001	0.002
Q (Y)	59	0.931	1.398	1.068	0.119

Gambaran umum tentang variabel penelitian sebagaimana disajikan pada table 1. variabel *internal control disclosure* (ICDI) memiliki nilai rata-rata sebesar 13.42. Nilai ini menunjukkan rata-rata perusahaan perbankan melakukan pengungkapan pengendalian internal yang cukup lengkap sesuai dengan pedoman dari OJK dan Bank Indonesia. Informasi lebih lengkap ditunjukkan pada Tabel 2 dan Tabel 3 memberi gambaran informasi sistem pengendalian internal apa saja dan perusahaan perbankan mana yang telah secara penuh diungkapkan. Tabel 2 menggambarkan tingkat pengungkapan informasi sistem pengendalian internal yang bervariasi. Skor rata-rata pengungkapan sistem pengendalian internal oleh perusahaan perbankan adalah 86.48 ini menunjukkan skor pengungkapan yang sangat tinggi. Namun demikian masih ada 4 perusahaan yang memiliki skor rendah sedangkan yang melakukan pengungkapan penuh baru 2 perusahaan. Selanjutnya informasi tentang variabel pengendalian internal yang telah diungkapkan oleh perusahaan seperti disajikan pada Tabel 3. Menjelaskan secara umum aspek pengendalian internal telah diungkapkan sebesar 90.31% perusahaan. Ada dua aspek yang telah diungkapkan oleh seluruh perusahaan yaitu tentang lingkungan

pengendalian dan identifikasi penilaian risiko, namun aspek ruang lingkup sistem pengendalian internal masih belum diungkapkan oleh 32.2% perusahaan.

Selanjutnya sesuai dengan Tabel 1 variabel *agency cost* yang diukur dengan *management ownership* memiliki nilai rata-rata sebesar 0.0005 yang artinya kepemilikan saham manajemen pada perusahaan perbankan tergolong sangat rendah. Sedangkan Variabel *firm value* yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q Ratio (Q) memiliki nilai rata-rata lebih besar dari 1 ($1.068320 > 1$) yang berarti pasar memberi respon penilaian lebih besar dibandingkan nilai buku perbankan.

Tabel 2 Skor Pengungkapan Sistem Pengendalian Internal Perusahaan

No.	Nama	Skor (%)
1	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk.	91.67
2	Bank Central Asia Tbk.	95.00
3	Bank Harda Internasional Tbk.	66.67
4	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	100.00
5	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	91.67
6	Bank Danamon Indonesia Tbk.	83.33
7	BPD Jawa Barat dan Banten Tbk.	96.67
8	BPD Jawa Timur Tbk.	93.33
9	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	98.33
10	Bank CIMB Niaga Tbk.	93.33
11	Bank Maybank Indonesia Tbk.	95.00
12	Bank Permata Tbk.	83.33
13	Bank of India Indonesia Tbk	68.33
14	Bank BTPN Tbk.	85.00
15	Bank Oke Indonesia Tbk.	58.33
16	Bank Mega Tbk.	60.00
17	Bank OCBC NISP Tbk.	96.67
18	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk	100.00
Rata-rata		86.48

Tabel 3 Tingkat Pengungkapan Pengendalian Internal Per Item

No	Aspek Sistem Pengendalian Internal	Skor %
1	Ruang lingkup sistem pengendalian internal Bank	67.80
2	Pengawasan oleh Manajemen dan Kultur Pengendalian	90.40
3	Lingkungan pengendalian Bank	100.00
4	Identifikasi dan Penilaian Risiko	100.00
5	Kegiatan Pengendalian dan Pemisahan Fungsi	86.44
6	Sistem Akuntansi, Informasi dan Komunikasi	97.74
7	Kegiatan Pemantauan dan Tindakan Koreksi Penyimpangan	89.83
Rata-rata		90.31

Hasil analisis menunjukkan data terdistribusi normal, berdasarkan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan signifikansi nilai residual $0.170 \geq 0.05$ artinya data terdistribusi normal. Selain itu, pada *probability plot* pola penyebaran

data sampel hampir mendekati sejajar dengan garis diagonal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi secara normal.

Pada uji multikolinearitas menunjukkan nilai tolerance pada setiap variabel independen $0.999 > 0.10$ dan nilai VIF $1.001 < 10$, sehingga disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat multikolinearitas.

Kemudian, Uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson diantara nilai dU dan 4-dU adalah $1.6497 < 2.096 < 4 - 1.6497$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai p-value variabel *internal control disclosure* dan *agency cost* adalah berturut-turut 0.107 dan 0.999 lebih besar dari 0,05. Selain itu grafik *Scatterplot* memperlihatkan bahwa titik-titik menyebar secara acak, baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Jalur dengan PROCESS

Langkah pertama pengujian hipotesis dilakukan dengan menilai pengaruh langsung *internal control disclosure* terhadap *firm value*. Pada Tabel 4 terlihat hasil uji koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan nilai R-sq sebesar 0.1192 menunjukkan bahwa *internal control disclosure* mampu menjelaskan 11.92% keragaman data dari variabel *firm value*. Hasil uji F menunjukkan nilai sebesar 7.7172 dengan p-value $0.0074 < 0.05$, dengan demikian dapat dinyatakan model hubungan penelitian ini dapat diterima. Variabel *firm value* dapat dijelaskan oleh variabel *internal control disclosure*. Berdasarkan hasil uji t memberi nilai t hitung sebesar 2.7780 dengan p-value $0.0074 < 0.05$. Hasil uji t tersebut menunjukkan bahwa H_01 ditolak yang berarti *internal control disclosure* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*.

Tabel 4 Output Analisis 1

Model Summary						
R	R-sq	MSE	F	df1	df2	p
0,3453	0,1192	0,0028	7,7172	1,0000	57,0000	0,0074
Model						
	coeff	se	t	p	LLCI	ULCI
Constant	1,0083	0,0110	91,6827	0,0000	0,9863	1,0303
ICDI	0,0243	0,0088	2,7780	0,0074	0,0068	0,0419

Pada Tabel 5 mengindikasikan tidak ada pengaruh *internal control disclosure* terhadap *agency cost* yang ditunjukkan dengan hasil uji F dan uji t. Hasil uji F menunjukkan nilai sebesar 0.0845 dengan nilai p-value $0.7723 > 0.05$. Demikian pula uji t-hitung pada ICDI sebesar -0.2907 dan p-value lebih besar dari 0.05. Selain itu *internal control disclosure* memiliki daya penjas yang kecil terhadap variabel *agency cost* dengan koefisien determinasi R-sq sebesar 0.0015. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_02 tidak dapat ditolak yang berarti *internal control disclosure* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *agency cost*.

Tabel 5 Output Analisis 2

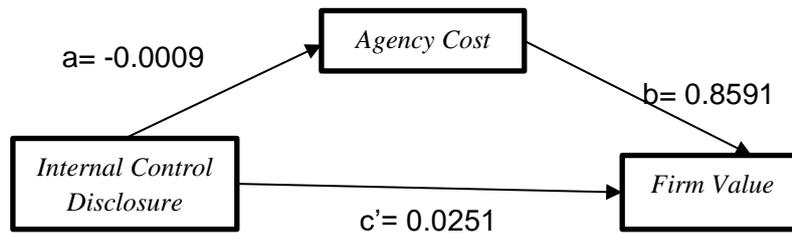
Model Summary						
R	R-sq	MSE	F	df1	df2	p
0,0385	0,0015	0,0004	0,0845	1,0000	57,0000	0,7723
Model						
	coeff	se	t	P	LLCI	ULCI
Constant	0,0142	0,0041	3,4764	0,0010	0,0060	0,0223
ICDI	-0,0009	0,0032	-0,2907	0,7723	-0,0074	0,0056

Langkah ketiga adalah menilai hubungan *agency cost* terhadap *firm value*. Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa *agency cost* memiliki pengaruh terhadap *firm value* dengan nilai coefficient sebesar 0.8591. dengan nilai t sebesar 2.5141, p-value sebesar 0.0148 lebih kecil 0.05, maka dapat dinyatakan H03 ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *agency cost* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*.

Berikutnya adalah menguji pengaruh tidak langsung *internal control disclosure* terhadap *firm value* melalui *agency cost*. Hasil pengujian pengaruh tidak langsung ini menunjukkan variabel *internal control disclosure* dan *agency cost* mampu menjelaskan 20.86% keragaman data dari variabel *firm value* yang ditunjukkan dengan nilai koefisien determinasi R-sq sebesar 0.2086. Kemudian untuk hasil uji F menunjukkan nilai 7.3791 dengan p-value sebesar 0.0014 < 0.05, artinya bahwa *firm value* secara bersama-sama dipengaruhi oleh *internal control disclosure* dan *agency cost*. Kemudian berdasarkan hasil uji t yang memberi nilai t-hitung sebesar 2.9993 dengan nilai p-value 0.0040 < 0.05, menyimpulkan H01 ditolak, yang artinya *internal control disclosure* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*.

Tabel 6 Output Analisis 3 dan 4

Model Summary						
R	R-sq	MSE	F	df1	df2	p
0,4567	0,2086	0,0026	7,3791	2,0000	56,0000	0,0014
Model						
	Coeff	se	t	p	LLCI	ULCI
constant	0,9961	0,0116	86,0270	0,0000	0,9729	1,0193
ICDI	0,0251	0,0084	2,9993	0,0040	0,0084	0,0419
AC	0,8591	0,3417	2,5141	0,0148	0,1745	1,5436



Gambar 1 Model Penelitian

Setelah melalui empat langkah analisis diatas maka hasil analisis regresi dapat dirumuskan pada Gambar 1. Dari gambar tersebut mengindikasikan tidak ada pengaruh mediasi dari variabel *agency cost* karena hasil perhitungan jalur a (-0.0009) tidak signifikan, walaupun jalur b (0.8591) signifikan. Kemudian hasil perhitungan jalur c (0.0251) memberi nilai yang lebih besar dibandingkan dengan perhitungan jalur c (0.0243) tanpa adanya mediator. Namun, karena hasil perhitungan jalur c bersifat signifikan dengan p-value sebesar 0.0014 lebih kecil dari 0.05, maka pengaruh mediasi dalam penelitian ini terjadi secara parsial. Hasil ini juga ditunjukkan dari Tabel 7, di mana nilai BootLLCI dan BootULCI sebesar (-0.0081;0.0059) mengandung angka ‘0’ diantaranya. Maka dapat disimpulkan bahwa H04 tidak dapat ditolak yang berarti pengaruh *internal control disclosure* terhadap *firm value* tidak dimediasi signifikan oleh *agency cost*.

Tabel 7 Pengaruh Tidak Langsung

	Effect	BootSE	BootLLCI	BootULCI
AC	-0,0008	0,0033	-0,0081	0,0059

Pengaruh *Internal Control Disclosure* terhadap *Firm Value*

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *internal control disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* yang mendukung penelitian Chen dan Shi (2012) dan Gilandeh et al. (2016). Hasil ini memberi dukungan bahwa semakin meningkatnya sistem pengendalian internal perusahaan yang diungkapkan akan meningkatkan nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai Tobin’s Q. Pernyataan ini juga memberi dukungan atas *signaling theory*, di mana sinyal yang diberikan perusahaan dalam bentuk pengungkapan informasi sistem pengendalian internal pada laporan tahunan direspon pasar dengan baik yang diwujudkan pada peningkatan *firm value*. Berdasarkan hasil deskriptif terlihat bahwa rata-rata perusahaan memiliki nilai pasar lebih tinggi daripada nilai buku yang tercermin dari rata-rata rasio Tobin’s Q sebesar 1.068320 (>1). Dengan hasil rata-rata tersebut, dapat diartikan juga bahwa perusahaan berpotensi menghasilkan tingkat *return* yang lebih besar dibandingkan dengan biaya aktiva yang dikeluarkan sehingga mampu memaksimalkan nilai pasar.

Pengendalian internal berperan agar dapat memberikan keyakinan & menjamin manajemen dalam mencapai tujuan perusahaan, yang salah satunya

adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan adanya pengendalian internal yang kuat menunjukkan *agent* dapat mengambil keputusan dengan tepat dan sesuai peraturan, serta tercermin fungsi pengawasan pada semua lapisan melalui mekanisme yang ada di dalamnya. Hasil ini juga dapat menjelaskan konsep *agency theory* di mana pengungkapan sistem pengendalian internal berperan meminimalkan kesenjangan antara pihak *principal* dan *agent*. *Principal* percaya bahwa perusahaan dengan pengendalian internal yang kuat dapat memaksimalkan keuntungan yang didapatkan. Dengan demikian, penelitian ini dapat memberikan bukti empiris bahwa pengendalian internal berperan positif dalam tercapainya tujuan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Internal Control Disclosure terhadap Agency Cost

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, diketahui bahwa *internal control disclosure* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *agency cost*. Hal tersebut memiliki arti bahwa *agency cost* yang diwakilkan dengan kepemilikan saham manajemen tidak dipengaruhi oleh luas pengungkapan pengendalian internal. Semakin luas pengungkapan pengendalian internal dalam sebuah perusahaan tidak akan mempengaruhi kepentingan manajemen secara detail, karena pada dasarnya pelaporan kinerja dan evaluasi terkait sistem pengendalian internal akan berujung pada manajemen itu sendiri. Sehingga pengungkapan pengendalian internal belum membuktikan pengaruhnya terhadap *agency cost*.

Penelitian ini mendukung hasil penelitian Li dan Ren (2019) yang menyatakan pengendalian internal tidak berkorelasi secara signifikan terhadap *agency cost*. Tidak adanya dukungan untuk pengaruh *Internal control disclosure* dengan *agency cost* dapat dijelaskan melalui peraturan OJK (POJK Nomor 56/POJK.03/2016 tentang kepemilikan saham Bank Umum) yang menyatakan bahwa kepemilikan perorangan tidak boleh melebihi 20% dari modal saham dan kepemilikan manajemen masuk ke dalam kategori tersebut. Sehingga tingkat kepemilikan manajemen pada objek penelitian ini memiliki keterbatasan karena adanya regulasi dari pemerintah. Hasil penelitian ini mendukung hasil Juhmani (2013) bahwa kepemilikan manajemen tidak memiliki keterkaitan dengan *voluntary disclosure*. Persentase kepemilikan manajemen yang rendah tidak dapat menghilangkan konflik kepentingan antara manajer dan pemilik. Sehingga *agency cost* tidak dapat diminimalkan oleh internal control dan belum memiliki peran untuk mengurangi *agency problem* yang ada. Dengan demikian, hasil penelitian ini belum bisa membuktikan pengaruh *internal control* terhadap *agency cost*. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Zhang dan Wang (2017) yang menyatakan bahwa variabel pengendalian internal berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*.

Pengaruh Agency Cost terhadap Firm Value

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa *agency cost* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya, yaitu penelitian Lemmon & Lins (2003), Sheng Xiao (2009), Haryanti (2011), Rizqia et al. (2013), Somantri et al. (2016), dan

Negara (2019) yang menyatakan *agency cost* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Hasil penelitian Rizqia et al. (2013) dan Somantri et al. (2016) yang menunjukkan *agency cost* yang diukur dengan kepemilikan manajemen berpengaruh positif terhadap *firm value*. Dengan adanya peningkatan *agency cost*, maka nilai perusahaan juga akan meningkat pada perusahaan perbankan dikarenakan manajemen cenderung untuk termotivasi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen akan menyejajarkan perannya sebagai manajemen dan pemegang saham melalui adanya komposisi kepemilikan saham pada perusahaan yang dikelolanya, di mana keputusan yang diambil dapat berdampak pada manfaat yang diperoleh atau dapat menanggung kerugian sebagai akibat keputusan yang tidak tepat. Penelitian ini juga mendukung penelitian López-Iturriaga dan Rodríguez-Sanz (2001) dan Ruan et al. (2011) yang menyatakan hubungan non-monotonik antara kepemilikan manajemen dan nilai perusahaan. Dengan tingkat kepemilikan tertentu, kepemilikan manajemen dapat meningkatkan nilai perusahaan dan juga menurunkan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Sujoko & Soebiantoro (2007), Yasfi dan Fachrudin (2013), dan Haat, Raaman, & Mahenthiran (2008) yang menunjukkan hasil bahwa *agency cost* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Pengaruh *Internal Control Disclosure* terhadap *Firm Value* dengan mediasi *Agency Cost*

Hasil uji pada hipotesis 4 menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh tidak langsung antara *internal control disclosure* terhadap *firm value* yang dimediasi oleh *agency cost*. Kepemilikan manajemen yang dijaga oleh regulator tidak memberikan pengaruh mediasi pada variabel *agency cost*. Dengan demikian *agency cost* yang memiliki keterbatasan karena regulator tidak dapat berperan untuk meminimalkan kesenjangan kepentingan antara pihak *principal* dan *agent*. Pihak manajemen belum memiliki peran yang besar sebagai pemilik perusahaan karena kepemilikan saham yang dimilikinya terbatas.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa Variabel *internal control disclosure* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Dengan meningkatnya pengendalian internal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pengungkapan yang penuh terkait informasi sistem pengendalian internal dapat memberi sinyal kepada para *stakeholder* sehingga respon yang terjadi adalah peningkatan nilai perusahaan. Transparansi informasi sistem pengendalian internal terbukti secara signifikan memberikan sinyal sebagai perusahaan yang dikelola dengan baik sehingga pasar memberi penilaian lebih terhadap perusahaan. Namun demikian variabel *agency cost* yang diproksi menggunakan kepemilikan manajemen belum dapat memberi dukungan empiris sebagai mediator dalam hubungan *internal control disclosure* dengan *firm value*. Walaupun demikian hasil ini mengidikasikan pengaruh positif antara kepemilika manajemen dengan dengan *firm value*. Dengan meningkatnya jumlah kepemilikan manajemen pada batas yang

ditentukan regulasi maka nilai perusahaan juga akan meningkat dalam konteks perusahaan perbankan. Dengan kepemilikan saham yang dimiliki manajemen, manajemen cenderung untuk termotivasi dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Implikasi praktis dari penelitian ini adalah perusahaan perbankan dapat mempertahankan praktik pengungkapan system pengendalian internal yang sudah baik untuk dapat mempertahankan respon dari pasar. Transparansi informasi sangat diperlukan oleh pasar sehingga memberi kontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Namun demikian penelitian ini masih memiliki keterbatasan dalam membuktikan pengaruh mediasi dari *agency cost* yang diproksi melalui kepemilikan manajemen yang disebabkan adanya regulasi yang mengatur kepemilikan manajemen. Selain itu hasil yang tinggi pada pengungkapan system pengendalian internal juga tidak lepas dari regulasi Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan. Hal ini mengindikasikan pengungkapan mandatory memberi pengaruh yang baik pada nilai perusahaan. Namun demikian bila dilihat dari hasil analisis deskriptif masih ada beberapa bank yang belum melakukan pengungkapan secara penuh. Oleh karena penelitian ini memberi peluang bagi penelitian selanjutnya untuk mencari dukungan empiris pada industry non-bank dan mencari proksi lain untuk *agency cost* selain dari kepemilikan manajemen, misalnya management fee yang digunakan pada penelitian Wang dan Zhang (2017) dan Li dan Ren (2019). *Management fee* digunakan untuk mengukur *agency cost* yang timbul dari perilaku oportuniste manajer yang berkaitan dengan kepentingan pribadi manajemen.

DAFTAR PUSTAKA

- Chen , H., & Shi , Y. (2012). Empirical Study on the Correlation between the Internal Control and Enterprise Value – Based on the Information System. *Journal of Computers*, 7(7).
- COSO. (2013). Internal Control - Integrated Framework. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.
- Direktorat Penelitian dan Pengaturan Perbankan. (2003). Lampiran Surat Edaran No.5/22/DPNP tentang Pedoman Standar Sistem Pengendalian Intern bagi Bank Umum. Jakarta: Bank Indonesia.
- Gilandeh, Z. R., Khodabakhshi, N., & Moghanloo, A. P. (2016). Studying the Effectiveness of the Internal Control System on the Corporate Value and Dividend in Listed Companies in Tehran Stock Exchange . *IOSR Journal of Economics and Finance*, Vol. 7(04), 92-98.
- Haat, M. C., Raaman, H. R., & Mahenthiran, S. (2008). Corporate Governance, Transparency and Performance of Corporate Governance, Transparency and Performance of Malaysian Companies Malaysian. *Managerial Auditing Journal*.
- Haryanti. (2011). Pengaruh Agency Cost Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening.

- Hunziker, S. (2014). Internal Control Disclosure and Agency Costs - Evidence from Swiss listed non-financial Companies . IFZ Working Paper No. 0024/2014 .
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure . Journal of Financial Economics.
- Lemmon, M. L., & Lins, K. V. (2003). Ownership Structure, Corporate Governance, and Firm Value: Evidence from the East Asian Financial Crisis . The Journal of Finance Vol. 58 (4), 1445-1468.
- Li, Y., & Ren, Y. (2019). The Manufacturing Enterprise of China Internal Control and the Agency Costs.
- Lind, D. A., Marchal, W. G., & Wathen, S. A. (2012). Statistical Techniques in Business & Economics . New York: The McGraw-Hill Companies, Inc.
- López-Iturriaga, F. J., & Rodríguez-Sanz, J. A. (2001). Ownership Structure, Corporate Value and Firm Investment: A Simultaneous Equations Analysis of Spanish Companies. Journal of Management and Governance, 5(2), 179-204.
- Morck, R., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1988). Management Ownership and Market Valuation. Journal of Financial Economics 20, 293-315.
- Negara, I. K. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Agency Cost Sebagai Variabel Intervening Pada Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. JRM VOL. 19 No. 1 .
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Lampiran Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/SEOJK.03/2017 Tentang Pedoman Standar Sistem Pengendalian Intern Bagi Bank Umum. Jakarta.
- Riyanto, S., & Hatmawan, A. A. (2020). Metode Riset Penelitian Kuantitatif Penelitian di Bidang Manajemen, Teknik, Pendidikan dan Eksperimen. Yogyakarta: CV Budi Utama.
- Rizqia, D. A., Aisjah, S., & Sumiati. (2013). Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. Research Journal of Finance and Accounting Vol.4, No.11 ISSN 2222-2847, 120-130.
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signaling approach. The Bell Journal of Economics 8.1, 23-40.
- Ruan, W., Tian, G., & Ma, S. (2011). Managerial Ownership, Capital Structure and Firm Value : Evidence from China's Civilian-run Firms. Australasian Accounting, Business and Finance Journal, 5(3), 73-92.
- Somantri, D. R., Fadilah, S., & Sukarmanto, E. (2016). Pengaruh Agency Cost dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Perbankan

- yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014). Prosiding Akuntansi ISSN: 2460-6561 Vol. 2, No. 2, 1-9.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. In *Uncertainty in economics* (pp. 281-306). Academic Press. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87(3), 355-374.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1), 41-48.
- Tobin, J. (1967). Tobin's Q Ratio As An Indicator of the Valuation of the Company. *Journal of Financial Economics*, 287-298.
- Wahyudi, U., & Pawestri, H. P. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Wakhyudi. (2018). *Soft Controls Aspek Humanisme Dalam Sistem Pengendalian Intern*. Yogyakarta: Diandra Kreatif.
- Weli, & Sjarief, J. (2018). The Effect of Internal Control Disclosure on Financial Information Quality and Market Performance distinguished by the Corporate Governance Index . *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 8(1), 241-260.
- Weli, Sjarief, J., & Madyakusumawati, S. (n.d.). The Importance of Reporting The Internal Control System in The Annual Reports of Public Companies in Indonesia. *International Journal of Accounting, Finance and Business (IJAFB)* Vol.4(24), 87-97.
- Xiao, S. (2009). How do agency costs affect firm value? - Evidence from China. *Journal of Economic Literature*.
- Yasfi, M., & Fachrudin, K. A. (2018). Pengaruh Biaya Keagenan, Tahap Daur Hidup Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal REKSA : Rekayasa Keuangan, Syariah dan Audit*, 3(2), 172-191.
- Ying, Y. (2016). Internal control information disclosure quality, agency Cost and earnings management—Based on the empirical data from 2011 to 2013. *Modern Economy*, 7(1), 64-70.
- Zhang, Y., & Wang, A. (2017). Internal Control, Cost of Agency and Investment Efficiency: Theory Analysis and Empirical Evidence . *Management & Engineering ST. PLUM-BLOSSOM PRESS PTY LTD* , DOI:10.5503/J.ME.2017.28.003.