

Pengaruh Pengungkapan Pengendalian Internal Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Biaya Ekuitas dan Independensi Dewan Komisaris Sebagai Variabel Moderasi

Davin Angkawijaya¹, Catalia Luciana², Michael Valentine Chandra³, Weli^{4*}

^{1,2,3,4} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya

**Correspondence author email: weli.imbiri@atmajaya.ac.id*

Abstract

This study analyzes the effect of internal control disclosure on company performance with the cost of equity and Board of commissioner independence as moderating variables. The cost of equity and the proportion of independent commissioners are closely related to the disclosure of internal control information in reducing information asymmetry so it is expected to moderate the relationship between the disclosure of internal control information and company performance. The sample was selected from the transportation and logistics sector listed on the Indonesia Stock Exchange from 2018 to 2021 using a purposive sampling method. Based on the research criteria that have been determined, 40 firm-year observations were collected. The results show that the internal control disclosure variable has an effect on company performance and the cost of equity variable strengthened the relationship. In addition, the proportion of independent commissioners does not moderate the relationship between disclosure of internal control and company performance. In addition, the results of the study indicate that the proportion of independent commissioners does not act as a moderating variable in the relationship between disclosure of internal control and company performance.

Keywords: *Internal control, cost of equity, corporate governance, firm performance*

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan pengendalian internal terhadap kinerja perusahaan dengan biaya ekuitas dan independensi dewan komisaris sebagai variabel moderasi. Biaya ekuitas dan proporsi dewan komisaris independen berkaitan erat dengan pengungkapan informasi pengendalian internal dalam mengurangi asimetri informasi sehingga diduga akan memoderasi hubungan pengungkapan informasi pengendalian internal dengan kinerja perusahaan. Sampel diambil dari sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2021. Berdasarkan kriteria-kriteria penelitian yang telah ditetapkan, didapatkan sebanyak 40 observasi berhasil dikumpulkan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, ditemukan hasil bahwa variabel pengungkapan pengendalian internal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan variabel biaya ekuitas memperkuat hubungan tersebut. Selain itu, variabel proporsi komisaris independen tidak memoderasi dalam hubungan pengungkapan pengendalian internal terhadap kinerja perusahaan. Maka dari itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen tidak berperan sebagai variabel moderasi antara hubungan pengungkapan pengendalian internal dan kinerja perusahaan.

Kata kunci: *Pengendalian internal, biaya ekuitas, tata kelola perusahaan, kinerja perusahaan*

1. PENDAHULUAN

Beberapa perusahaan besar dan terkenal seperti Enron pada Desember 2001 (Bondarenko, 2021), WorldCom pada Juni 2002 (George, 2021), dan Xerox pada tahun 1997-2001 (The Economic Times, 2019) melakukan *fraud* atas laporan keuangan. Di Indonesia sendiri, kasus *fraud* juga banyak terjadi, misalnya pada PT SNP Finance pada tahun 2016 (CNN Indonesia, 2018) dan PT Jiwasraya (CNBC Indonesia, 2020). Secara khusus, kasus *fraud* di Indonesia juga terjadi pada sektor transportasi dan logistik, misalnya pada PT Kereta Api Indonesia pada tahun 2005 dan PT Garuda Indonesia pada tahun 2018 (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2019). Kasus *fraud* tersebut berawal dari sistem pengendalian internal perusahaan yang tidak efektif (Marchiano et al., 2021).

Menurut Leng dan Ding (2011), sistem pengendalian internal yang efektif dapat membuat informasi yang tertera di laporan keuangan menjadi dapat dipercaya dan diandalkan. Selain itu, implementasi pengendalian internal yang baik dianggap penting agar dapat memastikan perusahaan dapat beroperasi dengan baik. Hal yang sama menurut Weli et al., (2020) bahwa adanya pengungkapan oleh perusahaan mengenai bagaimana kinerja perusahaan dapat terlihat pada laporan keuangan yang akan berdampak bagi kepercayaan para investor dalam menentukan keputusan dalam berinvestasi. Sistem pengendalian internal adalah salah satu unsur yang penting dalam membentuk tata kelola perusahaan yang baik.

Setiawan et al., (2019) juga menyebutkan bahwa pengungkapan pengendalian internal yang memadai mampu mempengaruhi kinerja manajemen perusahaan dan tata kelola perusahaan. Bahkan, karena banyaknya kasus *fraud* yang telah terjadi, pengendalian internal menjadi salah satu fokus dari perusahaan. Selain itu, pengendalian internal ini juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi reputasi perusahaan. Informasi terkait praktik sistem pengendalian internal merupakan hal penting bagi para pemangku kepentingan, namun demikian informasi tersebut terbatas pada pihak internal perusahaan, sehingga untuk mendapatkan informasi tersebut dibutuhkan pengungkapan oleh perusahaan sehingga para stakeholder memiliki akses melalui *internal control disclosure* ini (Spira & Page, 2010).

Penerapan sistem pengendalian internal yang baik dapat memastikan perusahaan beroperasi dengan maksimal dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Jika pendapatan bersih perusahaan meningkat, kinerja perusahaan dianggap meningkat pula. Peningkatan kinerja perusahaan ini akan disambut oleh para investor.

Berkaitan dengan hal tersebut, temuan-temuan dalam penelitian terdahulu mengungkapkan bahwa terdapat hubungan antara pengungkapan pengendalian internal dengan kinerja. Berdasarkan penelitian Setiawan et al. (2016), jika pengendalian internal baik maka nilai perusahaan di mata investor menjadi lebih baik. Hal itu terlihat pada tingginya kinerja saham perusahaan yang direpresentasikan melalui *market capitalization*. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Jati (2017). Pengungkapan pengendalian internal yang semakin luas mengindikasikan kualitas dari pengendalian internal dan berpengaruh pada nilai perusahaan. Selanjutnya, hasil penelitian Kawedar et al. (2019) pada perusahaan sektor publik menjelaskan bahwa informasi pengendalian internal, seperti lingkungan pengendalian, informasi dan komunikasi, dan aktivitas pengendalian berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Selanjutnya, terkait biaya ekuitas, pengungkapan informasi yang luas diharapkan mampu mengatasi masalah asimetri informasi dengan demikian biaya ekuitas menjadi rendah.. Suryanto

dan Maulidina (2019) menjelaskan bahwa pengungkapan informasi yang lebih tinggi akan mengurangi biaya ekuitas. Dengan demikian, pengungkapan informasi pengendalian internal akan berpengaruh terhadap biaya ekuitas. Sejalan dengan hal tersebut Skaife et al. (2006) telah menjelaskan bahwa perusahaan yang melakukan pengungkapan atas sistem pengendalian internal yang kuat atau perusahaan yang memperbaiki masalah pada sistem pengendalian internal memiliki biaya ekuitas yang lebih rendah.

Pengukuran kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa cara. Bhagat dan Bolton (2008) menggunakan *Tobin's Q*, pengembalian saham, pengembalian aset (*return on assets*), dan kinerja industri. Namun, penelitian ini akan menganalisis kinerja perusahaan menggunakan ukuran biaya ekuitas. Menurut Ali et al. (2019), biaya ekuitas menjadi salah satu komponen penting dari biaya modal, terlebih ketika perusahaan tidak memiliki akses pada utang sebagai sumber pendanaan. Biaya modal digunakan menjadi *discount rate* dalam menilai proyek yang dijalankan perusahaan. Biaya modal yang lebih rendah akan menyebabkan hasil valuasi perusahaan menjadi lebih tinggi sehingga proyek menjadi lebih layak dan menguntungkan. Oleh karena itu, Sukhahuta et al. (2016) berpendapat bahwa biaya ekuitas juga mempengaruhi valuasi dari perusahaan. Hal ini membuat biaya modal (dengan mengasumsikan biaya ekuitas sebagai satu-satunya komponen) dapat menjadi tolak ukur kinerja atau profitabilitas perusahaan. Dengan biaya ekuitas sebagai tolak ukur tidak langsung atas kinerja perusahaan, maka diharapkan perusahaan yang mengungkapkan pengendalian internal lebih baik akan memiliki biaya ekuitas lebih kecil.

Tidak hanya itu, mekanisme tata kelola perusahaan juga dianggap memiliki hubungan dengan pengendalian internal perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik memungkinkan sistem pengawasan yang optimal serta penerapan prinsip transparansi dapat diwujudkan melalui pengungkapan pengendalian internal. Salah satu mekanisme pengawasan tata kelola perusahaan adalah melalui keberadaan dewan komisaris. Dewan komisaris memiliki fungsi pengawasan atas kinerja manajemen dan keputusan yang diambil (Ahnan, 2020). Selain itu, dewan komisaris juga membantu melakukan pengawasan atas pengendalian internal agar informasi yang dihasilkan di laporan keuangan dapat dipercaya oleh para pemangku kepentingan dan regulator.

Mekanisme tata kelola perusahaan juga terkait dengan kinerja perusahaan. Studi terdahulu telah memperlihatkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara tata kelola perusahaan dengan kinerja atau profitabilitas perusahaan. Bhagat dan Bolton (2008) menemukan bahwa semakin baik mekanisme tata kelola perusahaan semakin memiliki korelasi dengan kinerja saat ini dan masa mendatang. Core et al. (2006) juga menemukan bahwa perusahaan yang memiliki tata kelola kurang baik menunjukkan kinerja di bawah rata-rata. Mekanisme tata kelola perusahaan seperti komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Tobin's Q* (Putra, 2016). Menurut Nofrianto et al., (2020), semakin baik tata kelola perusahaan, maka masalah keagenan yang terjadi antara pemilik dan agen ikut mengecil sehingga mengurangi biaya ekuitas perusahaan.

Penelitian ini menggunakan biaya ekuitas dan independensi dewan komisaris sebagai variabel moderasi. Sesuai dengan Suryanto dan Maulidina (2019) bahwa biaya ekuitas dapat berkurang jika perusahaan melakukan pengungkapan informasi dalam hal ini mengenai pengendalian internal dalam rangka mengurangi asimetri informasi. Dengan demikian,

pengungkapan informasi tentang pengendalian internal akan semakin bermanfaat terhadap kinerja jika memberi dampak terhadap asimetri informasi melalui penurunan biaya ekuitas. Sedangkan independensi dewan komisaris merupakan mekanisme pengawasan dalam tata kelola perusahaan diharapkan dapat menerapkan prinsip transparansi melalui pengungkapan informasi yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Jadi, penelitian ini akan menganalisis bagaimana pengungkapan pengendalian internal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian akan dibatasi pada perusahaan sektor transportasi dan logistik untuk tahun laporan 2018-2021.

Penelitian sebelumnya telah membahas pengaruh pengungkapan pengendalian internal terhadap kinerja perusahaan (Jati, 2017), pengaruh pengungkapan pengendalian internal terhadap biaya ekuitas (Suryanto dan Maulidina, 2019), pengaruh biaya ekuitas terhadap kinerja perusahaan (Ali et al., 2019), dan pengaruh pengungkapan pengendalian internal terhadap tata kelola perusahaan (Al-Zwyalif, 2015). Oleh karena itu, penelitian ini mencoba menganalisis peran biaya ekuitas dan proporsi dewan komisaris independen dalam hubungan pengungkapan pengendalian internal terhadap kinerja perusahaan.

2. TINJAUAN LITERATUR DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Penelitian ini dilakukan berdasarkan kerangka teori keagenan yang dicetuskan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Teori keagenan menjelaskan hubungan antara agen dan pemilik yang dapat memicu perbedaan kepentingan dan asimetri informasi (Schroeder et al., 2021). Asimetri informasi disini terjadi karena manajemen mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang, sedangkan para pemangku kepentingan tidak memiliki kesempatan untuk mengakses informasi yang serupa dengan para manajemen. Agar risiko asimetri informasi ini bisa dikurangi, maka pengungkapan informasi akuntansi yang baik dianggap sangat diperlukan. Dengan membuat pengungkapan informasi akuntansi yang lebih baik (salah satunya pengendalian internal), maka akan mendorong penurunan biaya transaksi dan peningkatan likuiditas saham perusahaan sehingga biaya ekuitas perusahaan menjadi turun.

Menurut *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* atau COSO (2013), pengendalian internal adalah sebuah proses yang dilakukan oleh dewan direksi, manajemen, maupun personel lainnya dalam suatu entitas yang dirancang untuk memberikan jaminan secara wajar mengenai pencapaian tujuan entitas, yakni untuk mencapai laba. Menurut Weli et al., (2019), sistem pengendalian internal adalah sebuah proses dalam upaya menghasilkan kebijakan untuk diterapkan oleh seluruh komponen dan personel perusahaan termasuk pimpinan perusahaan. Berdasarkan COSO (2013), kerangka kerja pengendalian internal yang dirancang dapat digunakan oleh organisasi untuk menilai efektivitas sistem pengendalian internal dalam lima komponen, yaitu lingkungan pengendalian, penilaian risiko, kegiatan pengendalian, informasi dan komunikasi, dan pengawasan.

Dalam penelitian ini, pengungkapan yang dimaksud secara khusus adalah pengungkapan mengenai pengendalian internal yang harus ada di dalam laporan tahunan (*annual reports*). Sebagaimana diketahui pengendalian internal tidak bisa diamati secara

langsung oleh para pemangku kepentingan karena kegiatan pengendalian dilakukan di dalam perusahaan. Jika tidak diungkapkan oleh perusahaan, terdapat risiko terkait informasi yang meningkat sehingga masyarakat kehilangan kepercayaannya terhadap perusahaan. Sejalan dengan teori keagenan, perusahaan harus mengungkapkan informasi (dalam hal ini mengenai pengendalian internal) untuk meminimalkan asimetri informasi. Asimetri informasi dapat dikurangi dengan pengungkapan sukarela tentang manajemen risiko dan pengendalian internal (Deumes dan Knechel, 2008).

Untuk saat ini, belum ada standar internasional yang mengatur mengenai penyajian laporan tahunan. Namun, setiap negara memiliki peraturannya tersendiri. Sejak Agustus 2012, untuk Indonesia melalui keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam) sudah mengeluarkan regulasi dengan nomor KEP-431/BL/2012 tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik (Otoritas Jasa Keuangan, 2017). Di dalam regulasi tersebut, disampaikan bahwa salah satu komponen yang wajib diungkapkan adalah uraian mengenai sistem pengendalian internal (*internal control*). Namun, rincian isinya tidak secara spesifik diatur di dalam regulasi tersebut sehingga luasnya pengungkapan yang dilakukan perusahaan sifatnya adalah sukarela (Setiawan et al., 2016).

Healy dan Palepu (2000) menyebutkan terdapat kecenderungan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja baik cenderung lebih banyak mengungkapkan informasi untuk menunjukkan integritasnya kepada para pemangku kepentingan. Hal yang sama juga ditunjukkan oleh Ismail dan El-Shaib (2012), sesuai dengan teori keagenan, perusahaan publik cenderung melakukan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) untuk membuktikan kinerja perusahaannya kepada para pemangku kepentingan.

Pengaruh pengungkapan pengendalian internal terhadap kinerja perusahaan telah diteliti oleh beberapa peneliti terdahulu. Penelitian Jati (2017) yang dilakukan terhadap perusahaan manufaktur tahun 2012-2016 menyimpulkan bahwa pengungkapan pengendalian internal mempengaruhi nilai perusahaan dan tata kelola perusahaan. Mahputera (2019) dengan industri yang sama untuk tahun 2009-2013 menunjukkan bahwa pengendalian internal berpengaruh langsung terhadap kinerja perusahaan. Hasil yang sama ditunjukkan oleh Kawedar et al. (2019) menyatakan bahwa sistem pengendalian internal berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada 169 Satuan Kerja Mitra KPPN Semarang II. Namun, tata kelola tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian Ahnan (2020) menunjukkan bahwa pengungkapan kecurangan, pengendalian internal, dan teknologi informasi mendukung performa perusahaan, secara finansial dan non-finansial. Selain itu, tata kelola memperkuat pengaruh performa perusahaan secara finansial tetapi memperlemah performa non-finansial perusahaan untuk perusahaan sektor perbankan yang terdapat di BEI dan termasuk dalam Top 50 ASEAN Scorecard. Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut, maka rumusan hipotesis pertama adalah:

H1: Pengungkapan pengendalian internal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Selanjutnya, pengaruh pengungkapan pengendalian internal terhadap biaya ekuitas juga telah diteliti oleh beberapa peneliti terdahulu. Penelitian Suryanto dan Maulidina (2019) menunjukkan bahwa pengungkapan berpengaruh terhadap biaya ekuitas. Semakin banyak pengungkapan yang dilakukan oleh manajemen, maka biaya ekuitas yang dikeluarkan oleh

perusahaan juga membesar untuk emiten sub-sektor properti di Indonesia tahun 2014-2016. Namun, sebelumnya, Skaife et al. (2006) menunjukkan bahwa perusahaan yang mengungkapkan sistem pengendalian internal yang kuat atau perusahaan yang memperbaiki masalah pada sistem pengendalian internal memiliki biaya ekuitas yang lebih rendah.

Kemudian, pengaruh biaya ekuitas terhadap kinerja perusahaan juga telah diteliti oleh beberapa peneliti terdahulu. Ali et al. (2019) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa mekanisme pengawasan tata kelola perusahaan seperti *block ownership*, *insider ownership*, dan *board size*, *CEO duality*, dan komisaris independen tidak memiliki pengaruh signifikan pada biaya ekuitas. Penelitian Sattar (2015) menunjukkan bahwa biaya ekuitas berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada industri tekstil di indeks KSE 100. Penelitian lain Yuniarsih dan Triyonowati (2020) pada perusahaan manufaktur tahun 2010-2013 menunjukkan bahwa pengungkapan informasi *corporate risk* memiliki pengaruh negatif terhadap biaya ekuitas. Semakin masif pengungkapan risiko yang dilakukan, maka biaya ekuitas menjadi semakin kecil. Berdasarkan penelitian terdahulu (Suryanto dan Maulidina (2019), Skaife et al. (2006), Ali et al. (2019), Sattar (2015), Yuniarsih dan Triyonowati (2020)), terlihat adanya inkonsistensi peran biaya ekuitas baik terhadap pengungkapan pengendalian internal maupun terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, perlu dianalisis lebih lanjut peran biaya ekuitas sebagai variabel moderasi, maka rumusan hipotesis kedua adalah:

H2: Biaya ekuitas mempengaruhi hubungan antara pengungkapan pengendalian internal dan kinerja perusahaan

Kemudian, pengaruh pengungkapan pengendalian internal terhadap salah satu mekanisme dalam tata kelola perusahaan juga telah diteliti oleh beberapa peneliti terdahulu. Hasil penelitian Al-Zwyalif (2015) adalah pengungkapan pengendalian internal memiliki hubungan positif dengan tata kelola perusahaan pada perusahaan yang berada di Yordania. Dalam penelitian Ahnan (2020), *corporate governance* memperkuat hubungan positif antara pengungkapan *fraud*, *internal control*, *information technology* dengan performa perusahaan untuk perusahaan sektor perbankan yang ada di BEI dan termasuk dalam Top 50 ASEAN *Scorecard*.

Selanjutnya, pengaruh mekanisme tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan juga telah diteliti oleh beberapa peneliti terdahulu. Penelitian Nofrianto et al., (2020) menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (kinerja adalah *return on asset*), tetapi tidak berpengaruh jika kinerja diukur dengan *return on equity*. Dalam penelitian Putra (2016), independensi Dewan Komisaris tidak berdampak terhadap performa perusahaan jika diukur dengan *return on assets*, tetapi berdampak positif jika diukur dengan *Tobin's Q*. Dalam penelitian Core et al. (2006), perusahaan dengan *shareholder rights* yang lemah menunjukkan kinerja operasional yang kurang baik. Selain itu, penelitian Bhagat dan Bolton (2008) menunjukkan bahwa *governance*, kepemilikan saham anggota dewan, dan pemisahan antara CEO dengan *chairman* memiliki hubungan positif yang signifikan dengan *operating performance*. Berdasarkan penelitian terdahulu (Al-Zwyalif (2015), Nofrianto et al., (2020), Putra (2016), Core et al. (2006), Bhagat dan Bolton (2008)), terlihat adanya inkonsistensi peran komisaris independen baik terhadap pengungkapan pengendalian internal maupun terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, rumusan hipotesis ketiga adalah:

H3: Independensi Dewan Komisaris mempengaruhi hubungan antara pengungkapan pengendalian internal dan kinerja perusahaan

3. METODE PENELITIAN

Sampel

Sampel dipilih dari perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017-2020. Pemilihan sektor transportasi dan logistik didasari oleh kondisi pandemik yang terjadi saat penelitian ini dilakukan, dimana terjadi pembatasan sosial yang berpengaruh pada proses bisnis industri ini. Dengan demikian menarik untuk diteliti bagaimana perusahaan di industri transportasi dan logistik mengelola perusahaan serta bagaimana kondisi pengendalian internal diungkapkan kepada publik. Informasi mengenai jumlah perusahaan didapatkan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id. Sebanyak 40 observasi perusahaan sektor transportasi dan logistik dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020 yang berhasil dikumpulkan untuk pengujian hipotesis.

Pengukuran Variabel

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan *Tobin's Q* yang merupakan rasio untuk menilai kinerja pasar perusahaan. Rasio *Tobin's Q* yang tinggi menunjukkan apresiasi pasar terhadap kinerja perusahaan. Berikut formula untuk menghitung *Tobin's Q*:

$$Tobin's Q = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas} + \text{nilai buku liabilitas}}{\text{Nilai buku aset}} \times 100\%$$

Pengungkapan Pengendalian Internal

Pengungkapan pengendalian internal diukur dengan menggunakan skoring berdasarkan *scorecard* dari COSO (2013) berupa instrumen 25 pertanyaan seperti terlampir pada Tabel 1. Jika perusahaan mengungkapkan pernyataan yang sesuai, maka akan mendapatkan nilai 1. Sebaliknya, jika tidak mengungkapkan, maka mendapatkan nilai 0. Setelah skoring di atas dilakukan, maka indeks pengungkapan diperlukan untuk mengetahui seberapa banyak pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan melalui rumus berikut.

$$\text{Indeks Pengungkapan} = \frac{\text{Jumlah Informasi yang Diungkapkan dalam Laporan Tahunan}}{\text{Jumlah Maksimum Informasi yang Harus Diungkapkan dalam Laporan Tahunan}} \times 100\%$$

Tabel 1. Item Pengungkapan Pengendalian Internal

Kode	Item Informasi
GD	Deskripsi umum tentang SPI PT
1	Pengertian dan Tujuan SPI

	2	Pernyataan tanggung jawab manajemen dalam SPI PT
	3	Pernyataan tanggung jawab komite audit dalam SPI
	4	Pernyataan tanggung jawab internal audit dalam SPI
	5	Pernyataan penggunaan Standard seperti COSO, Turnbull Framework atau lainnya
EM	Evaluasi dan Monitoring atas SPI	
	1	Pernyataan bahwa manajemen telah menilai penerapan SPI
	2	Pernyataan simpulan hasil penilaian penerapan SPI
	3	Pernyataan tingkat kepatuhan terhadap standar acuan SPI
	4	Pernyataan manajemen telah melakukan diskusi terhadap elemen spesifik SPI PT
	5	Pernyataan dilaksanakannya penilaian secara reguler atas SPI PT
	6	Pernyataan tentang penilaian SPI PT oleh internal audit
	7	Adanya Kode Etik Manajemen
RP	Pelaporan Kegiatan SPI	
	1	Pernyataan adanya keterbatasan dari SPI PT
	2	Pernyataan adanya temuan pelanggaran SPI PT
	3	Pernyataan telah dilakukan penanganan atas temuan pelanggaran atau kelemahan SPI PT
CE	Lingkungan Pengendalian	
	1	Deskripsi tentang arti Elemen Lingkungan Pengendalian di PT
	2	Penjabaran Penerapan Elemen Lingkungan Pengendalian di PT
RA	Penilaian Risiko	
	1	Deskripsi tentang arti Elemen Penilaian Risiko di PT
	2	Penjabaran Penerapan Elemen Penilaian Risiko di PT
CA	Aktivitas Pengendalian	
	1	Deskripsi tentang arti Elemen Aktivitas Pengendalian di PT
	2	Penjabaran Penerapan Elemen Aktivitas Pengendalian di PT
IC	Informasi dan Komunikasi	
	1	Deskripsi tentang arti Elemen Informasi dan Komunikasi di PT
	2	Penjabaran Penerapan Elemen Informasi dan Komunikasi di PT
MN	Monitoring	
	1	Deskripsi tentang arti Elemen Monitoring di PT
	2	Penjabaran Penerapan Elemen Monitoring di PT

Variabel Moderasi

Variabel moderasi dapat mempengaruhi hubungan variabel independen dengan dependen baik memperkuat atau memperlemah hubungan. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah biaya ekuitas dan independensi dewan komisaris.

Biaya ekuitas (*cost of equity*) adalah biaya yang harus dikeluarkan untuk dapat membiayai sumber dari aktivitas pendanaan. Biaya ekuitas juga menjadi variabel yang menunjukkan sebagai tingkat pengembalian yang diekspektasikan oleh para investor ekuitas pada saat berinvestasi di sebuah perusahaan sehingga biaya yang lebih rendah dapat berdampak kepada kinerja perusahaan yang lebih baik. Biaya ekuitas dapat diukur dengan menggunakan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) (Ali et al., 2019). Biaya ekuitas atau *expected return on company's equity* dirumuskan dengan:

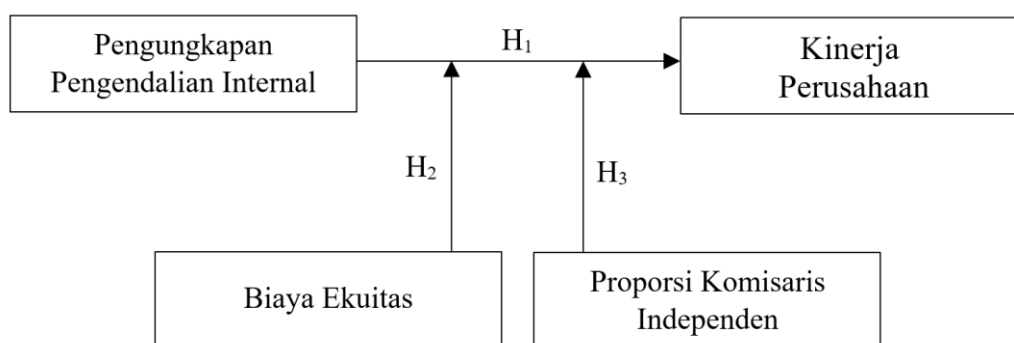
$$E(RE) = R_f + \beta E \times [E(RM) - R_f]$$

Keterangan: E(RE) merupakan *expected return* atau biaya ekuitas; R_f , merupakan *risk-free return* atau return investasi bebas resiko; $E(RM) - R_f$, merupakan *market risk premium*, atau selisih dari *expected return on market* dan *risk-free return*; βE , merupakan beta atau estimasi *systematic risk* dari saham perusahaan tersebut

Putra (2016) menyebutkan bahwa komisaris independen mendorong terciptanya tata kelola yang baik, sehingga apabila jumlah komisaris independen semakin banyak dibandingkan tidak independen, semakin baik pula pengawasan dari manajemen. Sesuai penelitian Ali et. al. (2019), Ying dan Zing (2015), dan Suhardjanto dan Kharis (2012), proporsi komisaris independen dirumuskan dengan:

$$\text{Independensi Dewan Komisaris} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

Berdasarkan landasan teori dan tinjauan pustaka yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka penelitian mengenai pengungkapan pengendalian internal terhadap kinerja perusahaan



Gambar 1.

merupakan topik yang menarik untuk diteliti dengan menambahkan biaya ekuitas dan proporsi komisaris independen sebagai variabel moderasi pada hubungan pengungkapan pengendalian internal) dan kinerja perusahaan. Berdasarkan rangkaian tersebut, dapat disusun kerangka penelitian seperti yang terlihat pada Gambar 1.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2 menyajikan statistik deskriptif semua variabel yang digunakan dalam penelitian. Rata-rata jumlah item ICD yang diungkapkan mengenai pengendalian internal sebanyak 21,6%. Nilai ini menunjukkan tingkat pengungkapan yang masih rendah, sebagaimana dapat dilihat pada Tabel 3 dimana banyak perusahaan sektor transportasi dan logistik belum melakukan pengungkapan pengendalian internalnya pada sebagian informasi terkait sistem pengendalian internal.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Rata-rata	Minimum	Maksimum
ICD	40	0,216	0,04	0,68
PKI	40	0,416	0,250	0,667
COE	40	0,034	-0,028	0,08
TQ	40	1,079	0,261	2,471

Rata-rata independensi dewan komisaris pada perusahaan transportasi dan logistik adalah sebesar 0,416. Nilai ini menunjukkan sebagian besar perusahaan sektor transportasi dan logistik telah memenuhi persyaratan minimum komisaris independen, yaitu paling sedikit 30% dari seluruh jumlah anggota dewan komisaris sesuai POJK No. 57/POJK.04/2017 Pasal 19 (Otoritas Jasa Keuangan, 2017).

Rata-rata biaya ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan transportasi dan logistik adalah sebesar 3,4%. Nilai ini menunjukkan bahwa biaya yang harus dikeluarkan dalam mencari pendanaan dari ekuitas terbilang cukup tinggi. Menurut Komalasari dan Baridwan (2001), memberikan arti bahwa biaya ekuitas yang semakin tinggi biaya ekuitas, maka semakin tinggi asimetri informasi dimana pengungkapan pengendalian internal masih dikatakan cukup lemah.

Rata-rata kinerja perusahaan transportasi dan logistik yang diukur dengan *Tobin's Q* adalah sebesar 1,079. Nilai ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata *Tobin's Q* sudah berada di atas 1, maka perusahaan dapat mengelola asetnya dan menumbuhkan investasi baru (Prasetyorini, 2013).

Pengujian Hipotesis Satu

Hasil pengujian hipotesis satu disajikan pada tabel 3. Analisis penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis jalur yang diuji dengan Jamovi v.2.2.5 solid Medmod 1.1.0. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan pengendalian internal hanya memiliki sedikit pengaruh terhadap kinerja perusahaan karena terdapat banyak variabel lainnya yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Selain itu, pengaruh yang sedikit ini menunjukkan bahwa pengaruhnya tidak terlalu signifikan, dimana *p-value* > 0.05, yaitu 0.082.

Tabel 3. Hasil Uji Signifikansi: Model Coefficients - Tobin's Q

<i>Predictor</i>	<i>t</i>	<i>p-value</i>
ICD	-1.79	0.082

Temuan ini berbeda dengan penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Penelitian yang dilakukan Cavellius (2011), Kawedar et al. (2016), dan Ahnan (2020) menunjukkan bahwa pengungkapan pengendalian internal memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan, yaitu semakin luas atau banyak informasi yang disajikan dalam pengungkapan pengendalian internal maka kinerja perusahaan juga semakin baik. Pengungkapan pengendalian internal seharusnya sangat penting dan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena pengungkapan yang baik menunjukkan manajemen risiko perusahaan yang lebih baik dan perusahaan menunjukkan komitmen untuk mengurangi asimetri informasi (Deumes dan Knechel, 2008), sehingga kinerja perusahaan menjadi lebih baik dan investor di pasar pun akan menyambut baik langkah perusahaan yang ingin mengurangi asimetri informasi yang akan mendorong harga pasar saham perusahaan.

Penelitian ini menggunakan *Tobin's Q* sebagai ukuran kinerja perusahaan. Salah satu data yang menjadi salah satu perhitungan dalam rumus *Tobin's Q* adalah harga saham perusahaan pada suatu tahun. Penelitian ini juga menghitung biaya ekuitas perusahaan yang membutuhkan informasi data historis dari harga saham perusahaan. Berdasarkan data tersebut, kebanyakan perusahaan transportasi dan logistik yang merupakan bagian dari sampel penelitian ini menunjukkan harga saham yang tidak terlalu naik atau bertumbuh secara signifikan, Bahkan, beberapa diantaranya, seperti PT Mitra International Resources Tbk. memiliki harga saham yang stagnan selama dua tahun. Hal ini tentu saja mengakibatkan sulit untuk mengukur kinerja perusahaan berdasarkan harga sahamnya. Dengan demikian, hal ini menjadi penyebab mengapa kinerja perusahaan terlihat tidak berpengaruh secara signifikan oleh pengungkapan pengendalian internal.

Pengujian Hipotesis Dua

Hasil pengujian hipotesis dua disajikan pada Tabel 4. Biaya ekuitas dalam penelitian ini menunjukkan besarnya biaya yang dikeluarkan perusahaan ketika ingin mendapatkan pendanaan ekuitas. Biaya ekuitas juga dapat menjadi tingkat pengembalian yang diharapkan investor saham dari perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa biaya ekuitas dapat memoderasi hubungan antara pengungkapan pengendalian internal dengan kinerja perusahaan dimana $p\text{-value} < 0.05$, yaitu $< .001$. Biaya ekuitas akan menjadi lebih tinggi sejalan dengan pengungkapan pengendalian internal yang lebih tinggi, yang mengakibatkan kinerja perusahaan menjadi lebih rendah.

Tabel 4. Biaya Ekuitas sebagai Moderator

<i>Estimate</i>	<i>SE</i>	<i>95% Confidence Interval</i>		<i>Z-score</i>	<i>p-value</i>
		<i>Lower</i>	<i>Upper</i>		

ICD	-0.240	0.084	-0.405	-0.075	-2.850	0.004
COE	-1.859	0.566	-2.969	-0.750	-3.280	0.001
ICD * COE	-4.558	1.179	-6.869	-2.247	-3.870	<.001

Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin luas pengungkapan pengendalian internal, biaya ekuitas perusahaan juga ikut meningkat sehingga menurunkan kinerja perusahaan. Hal ini menandakan bahwa biaya ekuitas berpengaruh negatif dalam menurunkan kinerja perusahaan saat perusahaan lebih mengungkapkan sistem pengendalian internalnya. Fenomena pengungkapan pengendalian internal yang lebih tinggi meningkatkan biaya ekuitas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryanto dan Maulidina (2019), dimana penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin banyak pengungkapan yang dilakukan oleh manajemen, maka biaya ekuitas yang dikeluarkan oleh perusahaan juga membesar untuk emiten sub-sektor properti di Indonesia tahun 2014-2016. Namun, penelitian lain yang dilakukan oleh Skaife et al. (2006) menunjukkan bahwa perusahaan yang mengungkapkan sistem pengendalian internal yang kuat atau perusahaan yang memperbaiki masalah pada sistem pengendalian internal memiliki biaya ekuitas yang lebih rendah.

Pengungkapan pengendalian internal dinilai merupakan informasi krusial bagi investor yang dapat berdampak pada penilaian perusahaan agar dapat bertahan, melunasi liabilitas jangka pendek dan panjang, dan memberikan pengembalian atas investasi. Pada dasarnya, pengungkapan pengendalian internal termasuk salah satu pertimbangan investor dalam menilai risiko dari sebuah perusahaan. Luasnya pengungkapan risiko seringkali dilakukan oleh perusahaan yang kinerjanya kurang baik, sebagai langkah untuk meningkatkan nilai perusahaan dari sisi transparansi. Dengan demikian, investor pun dapat menilai bahwa perusahaan memiliki risiko yang lebih tinggi dan akan menuntut tingkat pengembalian lebih tinggi, sehingga biaya ekuitas pun juga akan menjadi lebih tinggi. Biaya ekuitas yang lebih tinggi pun akan berdampak pada kinerja perusahaan. Hal ini karena valuasi nilai perusahaan menjadi kurang baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki biaya ekuitas yang rendah. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, pengungkapan yang lebih luas mengakibatkan biaya ekuitas yang lebih tinggi, dan akan menyebabkan kinerja perusahaan menurun.

Pengujian Hipotesis Tiga

Hasil pengujian hipotesis tiga disajikan pada Tabel 5. Dari tabel dapat dilihat bahwa

Tabel 5. Independensi Dewan Komisaris Sebagai Variabel Moderator

	<i>Estimate</i>	<i>SE</i>	<i>95% Confidence Interval</i>		<i>Z-score</i>	<i>p-value</i>
			<i>Lower</i>	<i>Upper</i>		
ICD	-0.140	0.085	-0.307	0.026	-1.650	0.098
PKI	0.444	0.275	-0.095	0.984	1.620	0.106
ICD * PKI	1.021	0.794	-0.534	2.576	1.290	0.198

dewan komisaris tidak dapat memoderasi hubungan antara pengungkapan pengendalian internal dengan kinerja perusahaan dimana *p-value* > 0.05, yaitu 0.198. Jika dibandingkan dengan penelitian-penelitian terdahulu seperti yang dilakukan Al-Zwyalif (2015), Ahnan

(2020), dan Nofrianto, Azizah, dan Usman (2020) ingin mengungkap hubungan antara tata kelola perusahaan dengan kinerja perusahaan, dan semua penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara tata kelola perusahaan dengan kinerja perusahaan. Artinya, semakin baik tata kelola perusahaan, maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut.

Independensi dewan komisaris dapat menentukan apakah perusahaan memiliki tata kelola yang baik atau tidak. Hal ini karena dewan komisaris yang berfungsi sebagai salah satu mekanisme pengawas dewan direksi tidak akan berguna jika kebanyakan anggota komisarisnya tidak independen atau bahkan memiliki hubungan istimewa dengan anggota dari dewan direksi. Dewan komisaris yang independen akan menuntut pengungkapan yang lebih lengkap dan transparan sebagai salah satu bagian dari informasi yang dibutuhkan untuk menilai dan mengawasi dewan direksi. Maka dari itu, independensi dewan komisaris yang lebih besar seharusnya juga berhubungan dengan pengungkapan pengendalian internal yang lebih luas dan kinerja perusahaan yang baik pula. Namun, penelitian ini justru menemukan bahwa independensi dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan antara pengungkapan pengendalian internal dengan kinerja perusahaan.

Dalam penelitian ini, terdapat cukup banyak perusahaan di Indonesia yang hanya memiliki satu anggota komisaris independen dalam dewan komisarisnya. Dalam sampel perusahaan yang termasuk dalam penelitian ini pun, kebanyakan perusahaan hanya memiliki satu anggota komisaris independen. Hal ini mungkin saja menyebabkan efek dari satu komisaris independen ini relatif kecil terhadap keseluruhan pengawasan dari dewan komisaris terhadap dewan direksi. Dengan demikian, proporsi komisaris independen pun tidak akan memiliki pengaruh yang signifikan dalam hubungan antara pengungkapan pengendalian internal dan kinerja perusahaan.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis bagaimana pengaruh pengungkapan pengendalian internal terhadap kinerja perusahaan dengan biaya ekuitas dan independensi dewan komisaris sebagai variabel moderasi pada 40 observasi perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2021. Analisis penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis jalur yang diuji dengan Jamovi v.2.2.5 solid Medmod 1.1.0.

Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa variabel pengungkapan pengendalian internal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Namun, pengaruh ini merupakan pengaruh negatif yang berarti semakin luas pengungkapan yang dilakukan perusahaan mengindikasikan kinerja perusahaan yang rendah. Pengungkapan risiko yang luas seringkali dilakukan oleh perusahaan yang kinerjanya kurang baik, sebagai langkah peningkatan transparansi perusahaan. Selanjutnya, hasil analisis menunjukkan bahwa biaya ekuitas mempunyai peran moderasi yang memperkuat pengaruh pengungkapan pengendalian internal terhadap kinerja perusahaan. Tanpa adanya biaya ekuitas sebagai moderator, pengungkapan pengendalian internal tidak dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa independensi dewan komisaris tidak dapat memoderasi hubungan antara pengungkapan pengendalian internal dengan kinerja perusahaan.

Proporsi komisaris independen tidak dapat memoderasi hubungan antara pengungkapan pengendalian internal dengan kinerja perusahaan. Harga saham perusahaan yang menjadi salah satu data pengukuran kinerja perusahaan menjadi penyebab mengapa kinerja perusahaan terlihat tidak terpengaruh oleh pengungkapan pengendalian internal.

Beberapa saran untuk penelitian selanjutnya: 1) Penelitian selanjutnya dapat dilakukan untuk jenis industri lain agar mendapatkan gambaran yang lebih spesifik tentang model penelitian yang menjelaskan hubungan pengungkapan pengendalian internal dengan kinerja perusahaan dengan biaya ekuitas dan proporsi komisaris independen sebagai moderasi. 2) Memastikan keseragaman indikator pengukuran serta tidak ada perbedaan persepsi saat pengumpulan data penelitian selanjutnya perlu menyiapkan panduan berdasarkan standar sistem pengendalian internal yang digunakan secara umum yaitu COSO. Selain bila pengumpulan data dilakukan lebih dari satu orang sebaiknya dilakukan briefing agar memperoleh pemahaman yang sama.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahnan, Z. M. 2020. The Effect of *Fraud* Disclosure, Internal Control, and Information Technology on Corporate Governance and Corporate Performance as Moderating Variables. *European Journal of Business and Management* 12(33), 84-90.
- Ali, S. T., Z. Yang., Z. Sarwar, and F. Ali. 2019. The impact of corporate governance on the cost of equity: Evidence from cement sector of Pakistan. *Asian Journal of Accounting Research* 4(2), 293-314.
- Al-Zwyalif, and Inaam. 2015. The Role of Internal Control in Enhancing Corporate Governance: Evidence from Jordan. *International Journal of Business and Management* 10(7), 57-66.
- Bhagat, S., and Bolton, B. 2008. Corporate Governance and Firm Performance. *Journal of Corporate Finance* 14, 257-273.
- Bondarenko, P. 2021. Enron scandal. Encyclopedia Britannica. Akses Maret 30, 2022, <https://www.britannica.com/event/Enron-scandal>
- Cavelius, F. 2011. Opening the “black box”: How internal reporting systems contribute to the quality of financial disclosure. *Journal of Applied Accounting Research*, 187-211.
- CNBC Indonesia. (2020). *Modus Fraud Jiwasraya: Saham 'Gurem' hingga Borong Reksa Dana*. Diakses pada Maret 28, 2022, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200708161725-17-171211/modus-fraud-jiwasraya-saham-gurem-hingga-borong-reksa-dana>
- CNN Indonesia. 2018. *Kronologi SNP Finance dari 'Tukang Kredit' ke 'Tukang Bobol'*. Diakses pada Maret 28, 2022. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20180926143029-78-333372/kronologi-snp-finance-dari-tukang-kredit-ke-tukang-bobol>

- COSO. 2013. *Internal Control-Integrated Framework*. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.
- Core, J.E., Guay, W.R. and Rusticus, T.O. 2006. Does weak governance cause weak stock returns? An examination of firm operating performance and investors' expectations", *The Journal of Finance* 61(2), 655-687.
- Deumes, R., and W. R. Knechel. 2008. Economic Incentives for Voluntary Reporting on internal Risk Management and Control Systems. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 35-66.
- George, B. 2021. *Fraudulent Accounting and the Downfall of WorldCom*. Diakses pada April 6, 2022,
https://www.sc.edu/about/offices_and_divisions/audit_and_advisory_services/about/news/2021/worldcom_scandal.php
- Healy, P. M., and K. G. Palepu. 2000. A Review of the Empirical Disclosure Literature. *JAE Conference*.
- Ismail, T. H., and N. M. El-Shaib. 2012. Impact of the market and organizational determinants on voluntary disclosure in Egyptian companies. *Meditari Accountancy Research*, 113-133.
- Jati, A. T. 2017. *Determinan Pengungkapan Sistem Pengendalian Internal dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan*. Yogyakarta: STIE YKPN Yogyakarta.
- Kawedar, W., Sodikin, Handayani, dan Purwanto, A. 2019. Good Governance, Sistem Pengendalian Internal, dan Kinerja Keuangan Organisasi Sektor Publik. *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* 13(2), 214–222.
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/jmbk/index>
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2019). *Ini Putusan Kasus Laporan Keuangan Tahunan PT Garuda Indonesia 2018*. Diakses pada Maret 21, 2022,
<https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/berita/ini-putusan-kasus-laporan-keuangan-tahunan-pt-garuda-indonesia-2018/>
- Komalasari, P. T. dan Z. Baridwan. 2001. Asimetri Informasi dan *Cost of Equity Capital*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 4(1), 64-81
- Leng, J., and Y. Ding. 2011. Internal Control Disclosure and Corporate Governance: Empirical Research from Chinese Listed Companies. *Technology and Investment*, 2, 286-294.
- Mahputera. 2019. Pengaruh Internal Kontrol terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Pencegahan *Fraud* Sebagai Variabel Intervening. *Journal of Economics, Public, and Accounting* 2(1), 53-66.

- Marchiano, B., A. Syam, Suyanto, dan N. Ahmar. 2021. Penerapan Pengendalian Internal Terhadap Kecurangan: Sebuah Literatur Review. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi)*, 20(2), 130-137.
- Nofrianto, M. Y., N. Azizah, dan D. Usman. 2020. Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Perseroan dengan Etika Komitmen Direksi Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Fairness* 10(1), 15-28.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2017. *Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik Berdasarkan keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan*. Diakses pada April 6, 2022, <https://www.ojk.go.id/id/regulasi/pages/BAPEPAM-XK6-tentang-Penyampaian-Laporan-Tahunan-Emiten-atau-Perusahaan-Publik.aspx>
- Otoritas Jasa Keuangan. 2017. *POJK No. 57/POJK.04/2017 Pasal 19*. Diakses pada 4 Juli 2022. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/peraturan-ojk/Pages/POJK-Nomor-57-POJK.04-2017.aspx>
- Prasetyorini, B.F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earnings Ratio* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* 1(1), 183-196.
- Putra, B. P. D. 2016. Pengaruh Dewan Komisaris, Proporsi Komisaris Independen, Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan. Journal of Theory and Applied Management* 8(2). <https://doi.org/10.20473/jmtt.v8i2.2724>
- Sattar, M. S. A. 2015. Cost of Capital – The Effect on the Firm Value and Profitability; Empirical Evidence in Case of Personal Goods (Textile) Sector of KSE 100 Index. *Journal of Poverty, Investment and Development*, 17.
- Schroeder, R. G., M. W., Clark, and J. M. Cathey. 2019. *Financial accounting theory and analysis: text and cases* (13th Ed.) John Wiley & Sons.
- Setiawan, A.D. Hamfri, dan Majidah. 2016. Internal Audit, Audit Committee and independent Auditor and Its Effect on Internal Control Disclosure. *International Conference on Accounting Studies (ICAS) 2016, Malaysia*.
- Skaife. 2006. The Effect of Internal Control Deficiencies on Firm Risk and Cost of Equity Capital. *Journal of Accounting Research* 47(1), 1-43.
- Spira and Page. 2010. Regulation by disclosure: The case of internal control. *Journal of Management and Governance*. 14(4), 409-433.
- Suhardjanto dan Kharis. 2012. Corporate Governance dan Ketaatan Pengungkapan Wajib pada Badan Usaha Milik Negara. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 16(1), 37-44.
- Sukhahuta, D., R. Lonkani, R., C. Tangsomchai, and J. Sampet. 2016. Effect of Corporate Governance on the relationship between CEO power and Cost of Equity.

- Suryanto, dan Maulidina, S. 2019. Faktor Penentu Cost of Equity di Industri Properti dan Real Estate. *@is The Best: Accounting Information Systems and Information Technology Business Enterprise* 4(2), 166-180.
- The Economic Times. 2019. *Enron, Satyam, Xerox: 5 Times Watchdogs Turned A Blind Eye To Financial Fraud*. Diakses pada Maret 28, 2022.
- Weli, S. dan S. Madyakusumawati. 2020. *Penyajian Sistem Pengendalian Internal*. Jakarta: Penerbit Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya.
- Ying dan Zing. 2011. *Ownership Structure, Board Characteristics, and Tax Aggressiveness*. Thesis of Linganan University
- Yuniarsih, N., dan Triyonowati. 2020. Corporate Risk Disclosure and Cost of Equity Capital: Moderating Role of Firm Performance. *Proceeding 1 St International Conference on Business & Social Sciences (ICOBUSS)*.