

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan mengenai hubungan antara prinsipal dan agen. Jensen and Meckling (1976) mendefinisikan teori keagenan sebagai suatu kontrak satu atau lebih (*principal*) memerintah orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal.

Dalam teori keagenan diasumsikan agen dan prinsipal memiliki kepentingan pribadi yang berbeda. Agen termotivasi untuk memaksimalkan fee kontraktual, sementara prinsipal termotivasi mengadakan kontrak untuk menyejahterakan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Konflik kepentingan ini selalu meningkat karena prinsipal tidak dapat memonitor aktivitas agen untuk memastikan bahwa agen bekerja sesuai dengan keinginan para pemegang saham .

Dalam teori keagenan, konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan menyelaraskan kepentingan antara prinsipal dan agen. Kehadiran kompensasi, yang mana salah satu bentuknya adalah kepemilikan saham oleh manajerial (*insider ownership*) dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang berpotensi timbul, karena dengan

memiliki saham perusahaan diharapkan manajer merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya.

Menurut Bathala *et al*, (1994) (dalam Jensen *et al*,. 1999) salah satu cara yang digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan adalah dengan memberikan kompensasi kepada pihak eksekutif. Salah satu bentuk kompensasi yaitu pemberian saham oleh eksekutif. Perusahaan meningkatkan bagian kepemilikan eksekutif untuk menyelaraskan kedudukan eksekutif dengan pemegang saham sehingga pihak eksekutif bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Hal ini disebabkan karena kepemilikan merupakan sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau menantang keberadaan eksekutif, maka konsentrasi atau penyebaran *power* menjadi suatu hal yang relevan dalam perusahaan.

Perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen biasa disebut *agency problem* yang salah satu penyebabnya adalah asimetri informasi, yaitu informasi yang tidak seimbang yang disebabkan karena adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen (Hangraeni, 2014). Semestinya, prinsipal harus memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam mengukur tingkat hasil yang diperoleh dari usaha agen. Namun, agen ternyata tidak menyajikan semua informasi yang dibutuhkan prinsipal. Akibat adanya informasi yang tidak seimbang, prinsipal akan sulit untuk *memonitoring* dan melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan agen dan akan menimbulkan dua permasalahan, yaitu:

1. *Moral Hazard*

Moral Hazard adalah permasalahan yang muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerja.

2. *Adverse Selection*

Adverse Selection adalah suatu keadaan prinsipal tidak dapat mengetahui apakah keputusan yang diambil oleh agen benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya ataukah terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas.

Berdasarkan teori keagenan yang dijelaskan diatas, dijelaskan bahwa manajer sebagai agen akan memilih kebijakan untuk memaksimalkan kepentingan para prinsipal baik itu dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Akan tetapi, manajer juga memiliki kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan pribadi atau kelompoknya dalam bentuk pengambilan risiko yang berlebihan (Jensen & Meckling, 1976). Untuk menyelaraskan kepentingan manajer dan prinsipal, diperlukan adanya kompensasi sebagai alat untuk menjembatani perbedaan kepentingan tersebut (Travlos, et al., 1990). Seperti yang dijelaskan dalam penelitian yang dilakukan oleh Conyon (2013) bahwa kompensasi eksekutif dapat memperbaiki masalah oportuniste manajer.

2. Kompensasi

Secara umum, kompensasi adalah segala sesuatu yang diterima para karyawan sebagai balas jasa untuk kinerja mereka Handoko (2014:155). Menurut Mathis and Jackson (2002) program kompensasi dalam sebuah organisasi atau entitas harus memiliki empat tujuan berikut ini:

- a. Terpenuhi sisi legal, dengan segala peraturan dan hukum yang sesuai
- b. Efektivitas biaya untuk organisasi
- c. Keseimbangan individu internal dan eksternal untuk seluruh karyawan
- d. Peningkatan keberhasilan kinerja organisasi

Kompensasi merupakan faktor penting yang dapat mempengaruhi bagaimana seseorang bergabung dan bertahan pada suatu perusahaan. Perusahaan juga harus kompetitif dengan beberapa jenis kompensasi untuk mempekerjakan, mempertahankan, dan memberi imbalan terhadap kinerja individu (Karami 2012).

Dalam penelitiannya, Karami (2012) menyatakan bahwa ada dua jenis kompensasi, yaitu bentuk internal dan bentuk eksternal. Kompensasi bentuk internal contohnya yaitu pujian yang dapat memberikan efek psikologis setelah menyelesaikan suatu proyek atau telah berhasil memenuhi target dan tujuan kinerja. Bentuk eksternal bersifat terukur dan memiliki jenis imbalan moneter maupun non moneter. Komponen terukur dari program kompensasi terdapat pada kedua jenis umum kompensasi. Selain bentuknya, kompensasi juga bisa dibedakan berdasarkan sifatnya.

Ada kompensasi yang bersifat langsung, ada pula yang bersifat tidak langsung. Bentuk yang paling umum dari kompensasi langsung adalah gaji pokok dan gaji variabel. Gaji pokok merupakan kompensasi dasar yang diterima karyawan termasuk pihak eksekutif, biasanya sebagai gaji atau upah. Sedangkan, gaji variabel berkaitan langsung dengan pencapaian kinerja. Umumnya gaji variabel ini adalah program pembayaran bonus atau imbalan yang sifatnya lebih bersifat jangka panjang seperti kepemilikan saham. Sifat kompensasi yang lain yaitu kompensasi tidak langsung. Biasanya terdiri dari bentuk tunjangan yang diberikan oleh perusahaan.

Kompensasi yang diberikan kepada pihak eksekutif berfungsi sebagai pengatur agar eksekutif bersedia menjalankan perintah pemilik untuk menjalankan perusahaan sesuai dengan keinginan pemilik. Kompensasi juga dimaksud untuk mengendalikan perilaku oportunistik eksekutif, sehingga kebijakan yang diambil tidak merugikan para pemegang saham atau pemilik. Untuk menghindari hal tersebut, pemegang saham merancang paket kompensasi. Paket kompensasi ini dianggap dapat menyelaraskan kepentingan antara pihak manajemen dan pemegang saham serta dapat memperbaiki masalah *moral hazard*.

3. *Corporate Governance*

Definisi *corporate governance* yang dipaparkan dalam penelitian Nuryaman (2008), *corporate governance* merupakan salah satu elemen kunci untuk meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian

hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, pemegang saham dan *stakeholders* lainnya. Herawaty (2008) menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan yang diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *returns* atas dana yang telah mereka investasikan.

Pengertian lain dari *corporate governance*, yaitu menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI, 2001)* *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola perusahaan), pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

Dari beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* yaitu sistem, proses dan peraturan yang dibangun untuk mengendalikan dan mengarahkan perusahaan yang diharapkan dapat menciptakan hubungan yang baik, adil dan transparan diantara berbagai pihak yang terkait. Pihak-pihak yang dimaksud terdiri atas pihak internal yaitu manajemen yang bertugas mengelola perusahaan dan pihak eksternal yaitu pemegang saham, kreditur, dan lain-lain. Sehingga, tujuan utama dari *corporate governance* adalah untuk meningkatkan nilai saham dalam jangka panjang sekaligus menciptakan *value added* bagi semua pihak yang berkepentingan.

Dalam konsep *corporate governance* dikenal dua *framework* pengelolaan korporasi, yaitu *one tier system* dan *two tier system* (Nurlestari, 2017). Nurlestari (2017) memaparkan bahwa *one tier system* merupakan konsep pengelolaan yang umumnya digunakan oleh *Anglo Saxon countries* seperti *United Kingdom* (UK), yang mana pada konsep ini fungsi pengelolaan dan pengawasan dijadikan satu. Sementara, konsep *two tier system* yang mana fungsi pengelolaan dan fungsi pengawasan dipisah, yang umumnya digunakan di Indonesia, sebagaimana yang diatur dalam UU No. 40 tahun 2007. Dalam sistem ini, dewan direksi bertanggung jawab kepada prinsipal melalui RUPS dengan supervisi dewan komisaris (Kresnawati, 2015).

Corporate governance di dalam perbankan juga diatur dalam Peraturan Bank Indonesia No. 8/4/PBI/2006 tentang pelaksanaan *good corporate governance*, yang menjelaskan bahwa pelaksanaan *good corporate governance* merupakan salah satu upaya untuk memperkuat industri perbankan nasional sesuai dengan arsitektur perbankan Indonesia. Perbankan yang menerapkan *corporate governance* yang baik juga akan memperoleh manfaat yang lebih besar.

Adapun manfaat dari penerapan *corporate governance* menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI,2001)* yaitu:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan risiko yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholder value* dan dividen.

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI,2001) mengemukakan prinsip-prinsip dasar penerapan *good corporate governance* adalah sebagai berikut:

1. Keadilan (*Fairness*)

Prinsip ini menjamin adanya perlakuan adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak *stakeholders* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundang-undangan yang berlaku. Di dalam prinsip ini menekankan bahwa semua pihak, baik itu pemegang saham minoritas maupun asing harus diberlakukan sama.

2. Transparansi (*Transparency*)

Prinsip ini mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, akurat dan tepat pada waktunya mengenai semua hal yang penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan para pemegang kepentingan (*stakeholders*).

3. Akuntabilitas (*Accountability*)

Prinsip ini menjelaskan fungsi, struktur, sistem dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif. Prinsip ini menegaskan bahwa pertanggungjawaban manajemen terhadap perusahaan dan para pemegang saham.

4. Pertanggungjawaban (*Responsibility*)

Prinsip ini memastikan kesesuaian (kepatuhan) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap korporasi yang sehat serta peraturan perundang-undangan yang berlaku. Dalam hal ini perusahaan memiliki tanggungjawab sosial terhadap masyarakat atau stakeholders dan menghindari penyalahgunaan kekuasaan dan menjunjung tinggi etika bisnis serta tetap menjaga lingkungan bisnis yang sehat.

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol atau pengawasan terhadap keputusan. Iskander dan Chamlou (dalam Lastanti dan Hexana, 2004) menunjukkan bahwa mekanisme dalam pengawasan *corporate governance* dibagi dalam dua kelompok, yaitu:

1. *Internal Mechanism*

Internal Mechanism adalah cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti rapat

umum pemegang saham (RUPS), komposisi dewan direksi, komposisi dewan komisaris, dan pertemuan dengan *board of director*.

2. *External Mechanism*

External Mechanism yaitu cara memengaruhi perusahaan selain dengan menggunakan mekanisme internal, seperti pengendalian pasar.

Kajian yang dibuat oleh Bank Dunia (Djalil, 2000) menunjukkan bahwa lemahnya penerapan *corporate governance* merupakan faktor yang menentukan parahnya krisis di Asia. Kelemahan tersebut dapat dilihat dari minimnya pelaporan kinerja keuangan dan kewajiban-kewajiban perusahaan, kurangnya pengawasan atas aktivitas manajemen oleh komisaris dan auditor.

Dalam penelitian Wilson *et al.*, (2002) mengemukakan bahwa secara teoritis, praktik *corporate governance* yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan, meningkatkan kinerja keuangan, mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh eksekutif dengan keputusan-keputusan untuk menguntungkan diri sendiri serta secara umum meningkatkan kepercayaan investor.

B. Penelitian Terdahulu dan Hipotesis

1. Pengaruh Kompensasi Terhadap Pengambilan Risiko

Penelitian mengenai kompensasi eksekutif telah dilakukan oleh beberapa penelitian sebelumnya. Hubungan antara kompensasi dengan pengambilan risiko juga dianggap menjadi bahasan yang menarik di lingkup penelitian kompensasi eksekutif. Adanya kebijakan kompensasi dianggap menjadi faktor yang dapat menjadikan pihak eksekutif lebih berani mengambil risiko. Hipotesis mengenai pengaruh kompensasi terhadap pengambilan risiko pada perbankan telah diuji oleh beberapa peneliti, seperti Brewer, Hunter dan Jackson (2003) dan John dan Qian (2003). Hasil penelitian mereka menggunakan kompensasi berbasis ekuitas dan keduanya menemukan hubungan yang positif antara kompensasi terhadap pengambilan risiko. Penelitian lain yang dilakukan oleh Houston dan Jame (1995) menyimpulkan bahwa kompensasi eksekutif pada perbankan mendorong eksekutif lebih berani melakukan pengambilan risiko.

Kelompok penelitian lain mengungkapkan bahwa meningkatnya kompensasi dalam jumlah tertentu akan dapat mengurangi perilaku pengambilan risiko yang dilakukan oleh pihak eksekutif (Palia & Porter, 2004). Prajasa (2013) juga menemukan bahwa pemberian kompensasi malah akan menjadikan pihak eksekutif semakin berhati-hati dalam mengambil risiko.

Pemberian kompensasi masih diperdebatkan karena beberapa peneliti menemukan bahwa kompensasi tidak dapat mengubah perilaku eksekutif dalam pengambilan risiko (Karami, 2012). Berbagai alasan diindikasikan menjadi penyebab perbedaan hasil-hasil penelitian, salah satunya perbedaan pengukuran pengambilan risiko (misal: Karami, 2012). Pemilihan sampel yang berbeda juga diindikasikan menjadi alasan adanya perbedaan hasil-hasil penelitian. Seperti dalam penelitian Brewer *et al.*, (2003) yang menggunakan kompensasi berbasis ekuitas.

Konflik kepentingan antara agen dan prinsipal dapat dibatasi, salah satunya adalah dengan menetapkan sistem insentif atau memberi mereka kompensasi (Jensen & Meckling, 1976). Kompensasi merupakan sarana yang diharapkan dapat menyelaraskan perilaku pengambilan risiko antara agen dan prinsipal yang diasumsikan berbeda. Prinsipal diasumsikan netral-risiko, sedangkan agen adalah penghindar-risiko (Kresnawati, 2015).

Pemberian kompensasi juga dapat menjadikan agen merasa diperhatikan dan merasa dihargai, sehingga memotivasi mereka untuk meningkatkan prestasi kerjanya (Handoko, 1987), maka agen akan mengoptimalkan upaya pengelolaan perusahaan. Semua upaya agen untuk mengoptimalkan pengelolaan perusahaan secara tidak langsung akan menjadi upaya untuk memenuhi kepentingan prinsipal. Dengan demikian, pemberian kompensasi diharapkan menjadi sarana untuk

menyelaraskan preferensi pengambilan risiko antara agen-prinsipal.

Dari penalaran tersebut dihipotesiskan:

H1 : Kompensasi berpengaruh positif terhadap pengambilan risiko di perbankan.

2. Pengaruh kompensasi terhadap pengambilan risiko yang dimoderasi oleh *corporate governance*

Masalah kedua pada argumen penyelarasan preferensi risiko antara agen dan principal yaitu mengenai *corporate governance*. *Corporate governance* ini memberi manfaat bagi menurunnya risiko karena tata kelola yang baik dalam suatu perusahaan akan memonitor pihak eksekutif dalam kebijakan yang akan diambil, termasuk kebijakan pengambilan risiko (Pathan, 2009).

Masih dengan simpulan yang sama, Newel dan Wilson (2002) menemukan hasil bahwa secara teoritis, praktik *corporate governance* yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan, meningkatkan kinerja keuangan dan mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh eksekutif dengan keputusan-keputusan untuk menguntungkan diri sendiri serta secara umum meningkatkan kepercayaan investor. Penelitian yang dilakukan oleh Fitri (2014) juga menunjukkan bahwa struktur dan fungsi *corporate governance* yang baik akan memberi manfaat bagi menurunnya risiko.

Corporate governance adalah sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan, yang mana diharapkan dapat membatasi

pengambilan risiko berlebihan yang mungkin tidak diinginkan oleh bank (Srivastav & Hagendorff, 2016). Di perbankan, pengambilan risiko menjadi isu penting karena bank adalah lembaga yang memiliki peran untuk menjalankan fungsi intermediasi atas arus dana dalam suatu perekonomian. Peneliti menduga bahwa dengan *corporate governance* yang baik dalam suatu perusahaan akan dapat memonitor pihak eksekutif dalam mengambil keputusan, terutama dalam pengambilan risiko. Harapannya pihak eksekutif tidak akan melakukan pengambilan risiko yang berlebihan. Dari penalaran tersebut dihipotesiskan:

H2: *Corporate governance* yang semakin baik akan memperlemah pengaruh positif kompensasi pada pengambilan risiko.

3. Pengaruh kompensasi terhadap pengambilan risiko yang dimoderasi oleh *charter value*

Penelitian mengenai kompensasi dan pengambilan risiko masih menyisakan keraguan karena ada penelitian yang mendukung dan tidak mendukung. Sehingga, peneliti mengembangkan model dengan menambahkan variabel pemoderasi. Penambahan ini dimaksudkan untuk menguji apakah argumen dalam penelitian Saunders et al. (1990) yang menyatakan bahwa kompensasi bisa menyelaraskan kepentingan antara agen dan prinsipal. Jika memang tidak terbukti, maka prediksi dari penelitian tersebut masih dipertanyakan.

Penelitian yang dilakukan oleh Budiasih *et al.* (2016) menjelaskan bahwa *charter value* tidak berpengaruh pada pengambilan risiko bank. Hal ini disebabkan adanya kemungkinan perusahaan-perusahaan di Indonesia yang tidak menganggap *charter value* sebagai faktor yang penting untuk diperhatikan.

Kelompok penelitian lain yang menguji keektifan *charter value*, mendukung argumen bahwa *charter value* dapat memengaruhi kebijakan-kebijakan dalam perusahaan, termasuk kebijakan dalam pengambilan risiko (Fitri, 2014). Seperti yang dijelaskan sebelumnya, semakin baik *charter value* akan menjadikan pihak eksekutif semakin berhati-hati dalam pengambilan risiko, untuk menjaga nilai *charter bank*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Anderson dan Fraser (2000) menjelaskan bahwa *charter value* identik dengan kesehatan bank atau prospek laba bank sebagai konsekuensi kemampuan bank mempertahankan pangsa pasar, reputasi, skala ekonomi, keunggulan informasi dan efisiensinya. Sehingga, pada bank yang memiliki *charter value* yang baik, masalah moral hazard semakin rendah karena kepentingan pemilik dan manajer atau pihak deposan dan penjamin simpanan menjadi sejajar (Taswan, 2012).

Dalam teori keagenan telah dijelaskan bahwa pihak agen dan prinsipal diasumsikan memiliki preferensi risiko yang berbeda (Jensen & Meckling, 1976). Sehingga, diperlukan suatu alat yang dapat menyelaraskan konflik tersebut, yaitu dengan pemberian kompensasi

(Travlos *et al.*, 1990). Namun, peneliti menduga bahwa kompensasi belum cukup mampu menjelaskan hal tersebut maka peneliti menambahkan *charter value* sebagai pemoderasi. Hal ini dilakukan karena *charter value* identik dengan kesehatan bank, sehingga *charter value* ini dipandang agen dan prinsipal dapat memberikan *return* yang baik (Fitri, 2014). Dengan adanya kesamaan perspektif tersebut, maka peneliti menduga hal tersebut juga dapat menyelaraskan preferensi risiko mereka, yang dalam teori keagenan diasumsikan berbeda (Jensen & Meckling, 1976). Semakin baik *charter value* suatu bank maka pihak eksekutif tidak akan melakukan pengambilan risiko yang berlebihan untuk menjaga *charter value*nya (Niu, 2012). Dari penalaran tersebut dihipotesiskan:

H3: *Charter value* akan memperlemah pengaruh positif kompensasi pada pengambilan risiko.

4. Pengaruh moderasian *charter value* terhadap hubungan antara kompensasi pada pengambilan risiko di perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang semakin baik

Penelitian yang dilakukan oleh Cebenoyan *et al.*, (1999) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara *charter value* dan keputusan pengambilan risiko namun, ia juga menemukan bahwa pengaruh *charter value* terhadap pengambilan risiko akan berbeda pada bank yang sahamnya dimiliki oleh pihak institusional dan manajer.

Penelitian lain, yang dilakukan oleh Gosh (2009) menemukan bukti bahwa *charter value* di India dapat memberi manfaat mendisiplinkan bank dalam pengambilan risiko.

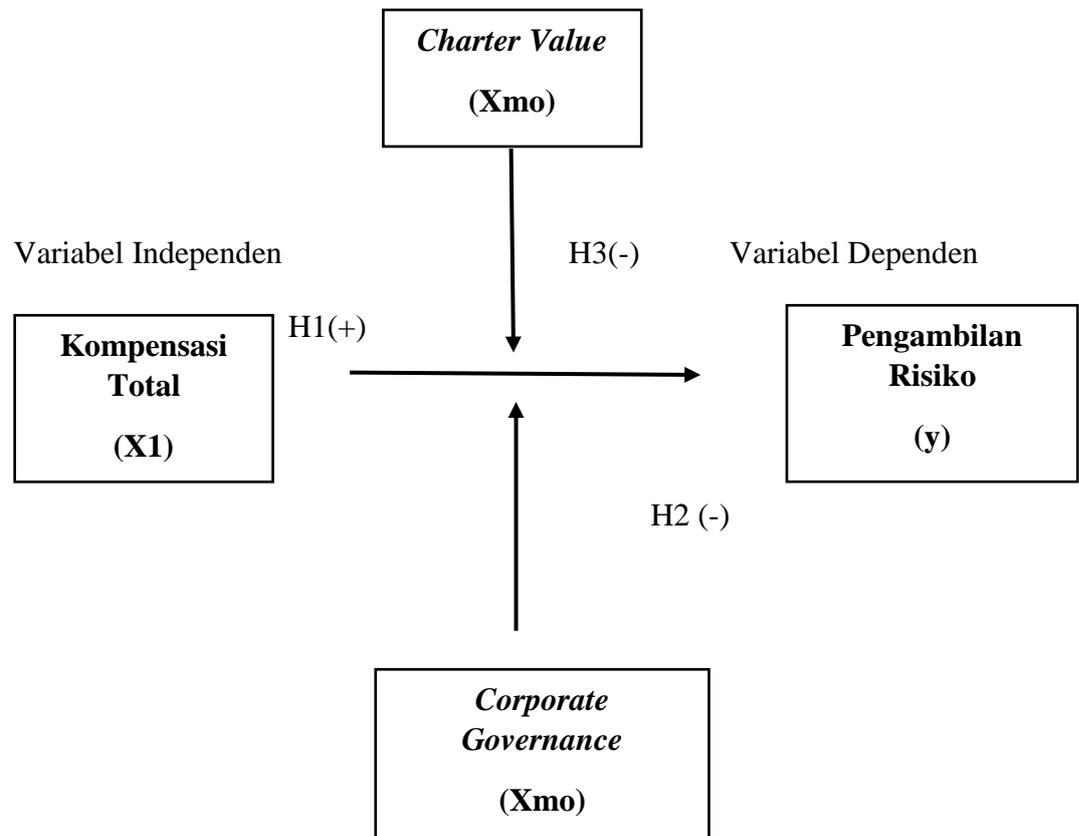
Disisi lain, peneliti mengindikasikan bahwa *corporate governance* juga memiliki pengaruh terhadap hubungan kompensasi dan pengambilan risiko. *Corporate governance* lebih menekankan pada peran pengawasan (Fitri, 2014). Penelitian lain yang dilakukan oleh Shleifer & Vishny (1997) menyimpulkan bahwa pemegang saham melakukan kontrol sebagai upaya untuk mereduksi risiko.

Peran *corporate governance* ini diharap dapat menjadikan pihak eksekutif tidak gegabah dalam mengambil risiko, sehingga tidak merugikan pihak principal. Beberapa penelitian (seperti penelitian yang dilakukan oleh Fitri 2014 dan Pathan 2009) menemukan bukti bahwa *corporate governance* memberi manfaat bagi menurunnya risiko. Hal ini ditandai dengan risiko spesifik dan risiko sistematis yang menurun serta nilai bank yang tetap stabil (Fitri, 2014). Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti menduga bahwa pengaruh moderasian *charter value* terhadap hubungan antara kompensasi pada pengambilan risiko akan semakin kuat di perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang semakin baik. Dari penalaran tersebut dihipotesiskan:

H4: Semakin baik *corporate governance*, efek negatif *charter value* terhadap pengaruh kompensasi pada pengambilan risiko eksekutif akan semakin kuat.

C. Model Penelitian

Gambar 2.1
Metode Penelitian



Untuk hipotesis 4 (H4) melihat apakah pengaruh negatif *charter value* akan semakin kuat pada hubungan antara kompensasi terhadap pengambilan risiko di perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang semakin baik.