

PENGARUH MODERASIAN *CHARTER VALUE* DAN *CORPORATE GOVERNANCE* PADA HUBUNGAN KOMPENSASI DAN PENGAMBILAN RISIKO EKSEKUTIF

(Studi pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Periode 2016)

Nurul Hidayati

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
(nhidayati106@yahoo.co.id)

ABSTRACT

This study examines the effect of compensation on executive risk taking moderated by corporate governance and charter value. Using purposive sampling method, I obtain 32 banking companies listed on Indonesian Stock Exchange (IDX) at 2016 as sample of study. The cross sectional analyses indicate that compensation has positive effect on executive risk taking. This effect decrease as corporate governance and charter value increase. However, simultaneous interaction of these two moderating variables doesn't show a significant effect on it. These result suggest that when companies have good corporate governance, there is a possibility that they do not consider charter value as an important factor to be noticed.

Keywords: Compensation, Charter Value, Corporate Governance, Executive Risk Taking

1. Pendahuluan

Handoko (2014:155) mendefinisikan kompensasi sebagai segala sesuatu yang diterima para pekerja sebagai balas jasa untuk kinerja mereka. Kompensasi yang diberikan perusahaan bertujuan sebagai penghargaan terhadap prestasi pekerja dan menjamin keadilan gaji pekerja (Notoadmodjo, 1998:67). Kompensasi sering dihubungkan dengan kinerja perusahaan (Karami, 2012). Namun, selain dihubungkan dengan kinerja, kompensasi juga dihubungkan dengan pengambilan risiko¹. Hal ini

¹ Menurut Kamus Perbankan (1980) risiko didefinisikan sebagai ketidakpastian yang mengandung kemungkinan kerugian dalam bentuk harta atau kehilangan keuntungan atau kemampuan ekonomis.

Pengambilan risiko yang dimaksud dalam penelitian ini adalah pengambilan risiko yang berlebihan oleh pihak eksekutif.

dikarenakan dalam teori keagenan diasumsikan bahwa agen dan prinsipal memiliki preferensi risiko yang berbeda sehingga kompensasi diharapkan dapat menyelaraskan preferensi risiko tersebut. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Bonner dan Sprinkle (2002) menemukan bahwa salah satu motivasi eksekutif dalam pengambilan risiko adalah keberhasilan terkait dorongan mendapatkan insentif sehingga kompensasi juga dianggap sebagai pemicu terjadinya pengambilan risiko yang berlebihan.

Isu mengenai kompensasi dan pengambilan risiko ini menjadi isu yang penting karena kompensasi sering dianggap sebagai pemicu pengambilan risiko yang berlebihan (Chen *et al.*, 2006). Dalam beberapa kasus kebangkrutan perusahaan *go public* penyebab utamanya adalah pengambilan risiko yang berlebihan (Karami, 2012). Seperti yang terjadi pada perusahaan Lehman Brothers, yang mana kebangkrutan perusahaan tersebut adalah dampak dari pihak eksekutif yang melakukan pemberian *subprime mortgage* yang berlebihan.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menguji pengaruh kompensasi terhadap pengambilan risiko eksekutif. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kompensasi berpengaruh positif terhadap pengambilan risiko eksekutif (Brewer *et al.*, 2003; John dan Qian, 2003; Chen *et al.*, 2006; Ross, 2004). Hasil penelitian lain mengungkap bahwa kompensasi berpengaruh negatif terhadap pengambilan risiko eksekutif (Prajasa, 2013; Palia dan Porter, 2004; John *et al.*, 2000).

Penelitian mengenai kompensasi dan pengambilan risiko masih menyisakan keraguan karena adanya hasil-hasil penelitian yang tidak konsisten. Sehingga, penulis ingin menguji kembali pengaruh kompensasi terhadap pengambilan risiko eksekutif pada perbankan. Penulis menduga ketidakkonsistenan ini boleh jadi karena ada faktor lain yang memengaruhi hasil pengujian. Maka dari itu, penulis ingin mengembangkan penelitian dengan menambahkan variabel pemoderasi, yaitu *corporate governance*

dan *charter value*. Alasan penulis menambahkan *corporate governance*, karena penulis mengindikasikan bahwa *corporate governance* yang semakin baik dalam suatu perusahaan akan dapat memonitor pihak eksekutif dalam mengambil keputusan, terutama dalam pengelolaan perusahaan yang melibatkan risiko. Harapannya, pihak eksekutif tidak akan melakukan pengambilan risiko berlebihan. Selain *corporate governance*, peneliti juga menambahkan *charter value* sebagai pemoderasi. *Charter value* yang baik dalam perbankan dipandang dapat memberikan *return* yang baik pula. Sehingga penulis menduga bahwa *charter value* yang baik akan membatasi pihak eksekutif untuk melakukan pengambilan risiko yang berlebihan dalam rangka menjaga *charter value* mereka.

Berdasarkan uraian di atas, isu utama yang akan diuji dalam penelitian ini adalah apakah *corporate governance* dan *charter value* dapat menjelaskan dengan lebih baik pengaruh kompensasi terhadap pengambilan risiko eksekutif, yang mana secara teoritis kedua variabel ini dapat memitigasi dampak kompensasi terhadap pengambilan risiko berlebihan yang dilakukan oleh pihak eksekutif. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat mengkonfirmasi argumen dalam teori keagenan bahwa kompensasi adalah sarana yang dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan agen dan prinsipal dalam bentuk pengelolaan risiko perusahaan.

2. Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

2.1 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.

2.2 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 & Hagedorff, 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.

2.3 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 valuenya* (Niu, 2012). Dari penalaran tersebut dihipotesiskan:

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

2.4 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.

3. Metoda Penelitian

3.1 Sampel Penelitian

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016. Data yang digunakan dalam penelitian diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Dari 43 perusahaan perbankan, ada 32 sampel yang memenuhi kriteria untuk diuji.

3.2 Variabel Penelitian dan Pengukurannya

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pengambilan risiko eksekutif (Risk_T), yang diukur dengan kredit yang diberikan dibagi total aset. **Variabel independen** adalah kompensasi total yang diterima oleh pihak eksekutif (KompTot). Dalam penelitian ini menggunakan dua **variabel pemoderasi**, yang pertama yaitu *corporate governance* dan yang kedua adalah *charter value*. *Corporate governance* dalam penelitian ini diukur dengan indikator pedoman pelaksanaan *corporate governance* yang disusun oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) dan

charter value dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan nilai pasar ekuitas dan nilai buku ekuitas suatu perusahaan.

Dalam penelitian ini, penulis menambahkan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan. Perusahaan besar dapat memiliki masalah keagenan yang lebih besar karena sulit untuk dimonitori. Umumnya ukuran perusahaan diproksi dengan menggunakan logaritma natural dari total aset (LogTA).

3.3 Teknik Pengujian Data

Untuk pengujian hipotesis 1, 2, 3 dan 4 digunakan analisis regresi linear berganda pada software IBM Statistic versi 19. Sehingga, harus memenuhi syarat uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 4.1

Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Komp_Tot	32	22,23	27,00	24,1534	1,32952
CV	32	0,03	4,18	1,3516	0,96597
CG	32	76,19	100,00	89,7321	6,41269
Size	32	28,35	34,58	30,8902	1,78680
Risk_T	32	0,00	0,79	0,6201	0,14363
Valid (listwise)	N	32			

Sumber: Output IBM SPSS Statistic v19

Jumlah sampel yang dapat diolah yaitu sebanyak 32 sampel perusahaan. Informasi terkait variabel yang akan diuji menunjukkan bahwa rerata jumlah

kompensasi eksekutif sebesar Rp 74.472.928.445 ($LNKomptot = 24,1534$). Untuk *charter value* memiliki rerata nilai sebesar 1,3516 dan untuk *corporate governance* memiliki rerata nilai 89,7321. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah perusahaan yang sudah menjalankan corporate governance dengan baik. Semua angka disetiap variabel bernilai positif, sedangkan nilai 0 pada variabel pengambilan risiko menunjukkan bahwa ada perusahaan yang sama sekali tidak melakukan pengambilan risiko.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa ada multikolinearitas antara variabel pemoderasi dan variabel hasil interaksi dalam model pengujian. Penulis mengabaikan adanya multikolinearitas karena menurut Nugroho (2015) multikolinearitas ini dapat diabaikan ketika nilai koefisien determinasi masih cukup besar. Gujarati (2003) juga menyatakan bahwa walaupun ada multikolinearitas, estimator regresi tidak bias. Hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi di dalam model penelitian karena memenuhi asas $dU < dW < 4 - dU$. Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model pengujian, yang mana nilai signifikansi dari masing-masing variabel pada penelitian ini lebih besar dari 0,05 (Sig. 2-tailed > 0,05).

4.3 Hasil Pengujian Hipotesis 1

TABEL 4.9

Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Unstandardized Coefficients		T	Sig.	Adj. R Square	F (Sig.)
	B	Std. Error				
(Constant)	-11,010	4,234	-2,601	0,016	0,573	6,944 (0,000 ^a)
Komp_Tot	0,466	0,172	2,704	0,012		
CV	1,641	0,312	5,262	0,000		
CG	0,107	0,047	2,285	0,031		
Size	0,022	0,027	0,812	0,424		
Kompxcv	-0,067	0,020	-3,289	0,003		
Kompxcg	-0,005	0,002	-2,321	0,029		
Kompxcvxcg	-0,00002605	0,000	-,178	0,860		

a. Dependent Variable: risk_t

Sumber: Output IBM SPSS Statistic v19

Hasil pengujian hipotesis pertama (H_1) menyatakan bahwa bahwa kompensasi berpengaruh positif terhadap pengambilan risiko eksekutif, ditunjukkan dengan p -value < 5%. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin baik kompensasi yang diberikan maka pihak eksekutif akan lebih berani melakukan pengambilan risiko.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen et al., (2006) yang menunjukkan bahwa kompensasi yang baik akan menyebabkan pihak eksekutif lebih berani melakukan pengambilan risiko, sebagaimana yang telah dijelaskan dalam teori keagenan bahwa agen dan prinsipal memiliki preferensi risiko yang berbeda, namun pemberian kompensasi dianggap mampu mengatasi konflik

tersebut (Jensen & Meckling, 1976). Hal ini dikarenakan 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.

Dalam penelitian yang dilakukan Conyon (2013) memaparkan bahwa para pemegang saham mencoba untuk merancang paket kompensasi yang optimal untuk memberi para eksekutif insentif agar dapat menyelaraskan kepentingan bersama mereka. Sesuai dengan hasil penelitian tersebut, perusahaan merancang paket kompensasi yang paling efisien untuk menarik, mempertahankan dan memotivasi para eksekutif. Paket kompensasi yang diberikan juga dapat memotivasi para eksekutif untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh John and Qian (2003) dan Ross (2004) menunjukkan hasil yang sama yaitu kompensasi eksekutif memberikan pengaruh positif terhadap pengambilan risiko eksekutif. Artinya, kompensasi yang baik dapat memotivasi pihak eksekutif dan juga mendorong pihak eksekutif untuk mengambil risiko.

Hasil dari penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Karami (2012) dan Prajasa (2013) yang menunjukkan hasil bahwa kompensasi tidak selalu menjadikan pihak eksekutif melakukan pengambilan risiko. Kompensasi bisa saja mendorong penghindaran risiko dalam pengambilan keputusan eksekutif. Hal ini dikarenakan pihak eksekutif tidak ingin menanggung akibat dari pengambilan risiko tersebut. Penghindaran terhadap risiko ini dapat mengarah pada kinerja yang biasa-

biasa saja sebagai akibat dari keputusan para eksekutif tersebut. Prajasa (2013) juga menyatakan bahwa pemberian kompensasi kepada pihak eksekutif tidak dapat mengubah perilaku mereka dalam memaksimalkan risiko, yang ada malah akan menjadikan pihak eksekutif memilih keputusan yang aman dan konservatif.

4.4 Hasil Pengujian Hipotesis 2

Hasil pengujian hipotesis ke dua (H_2), menyatakan bahwa *corporate governance* akan memperlemah pengaruh positif kompensasi dan pengambilan risiko, ditunjukkan dengan $p\text{-value} < 5\%$. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa ketika perusahaan tersebut menerapkan *corporate governance* yang semakin baik maka pihak eksekutif di dalam perusahaan tidak akan melakukan *excessive risk-taking*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitri (2014) yang menunjukkan bahwa struktur dan fungsi *corporate governance* yang baik memberi manfaat bagi menurunnya risiko. Hal ini dikarenakan pengelolaan perusahaan yang semakin baik dapat mengurangi permasalahan agensi di dalam perbankan dan juga mampu menyelaraskan tujuan para pemangku kepentingan termasuk pemerintah dan pengawas bank yang bertujuan untuk menjaga stabilitas sistem keuangan negara. Kemudian, penelitian yang dilakukan oleh 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.

Corporate governance ini juga dianggap sebagai kontrol sebagai upaya untuk memitigasi pengambilan risiko (Shleifer dan Vishny, 1997). Sehingga, dengan adanya

kontrol ini akan menjadikan eksekutif tidak gegabah dalam kebijakan pengambilan risiko.

4.5 Hasil Pengujian Hipotesis 3

Hasil pengujian hipotesis ke tiga (H_3), menyatakan bahwa *charter value* yang semakin baik akan memperlemah pengaruh positif kompensasi dan pengambilan risiko, ditunjukkan dengan $p\text{-value} < 5\%$. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *charter value* yang semakin baik maka pihak eksekutif di dalam perusahaan tidak akan melakukan *excessive risk-taking*.

Charter value bank memberi manfaat dalam mendisiplinkan bank untuk lebih berhati-hati dalam melakukan pengambilan risiko dan mengontrol masalah *moral hazard* (Fitri, 2014). *Charter value* yang semakin baik juga dipandang investor dalam memberikan *return* yang lebih tinggi, sehingga fluktuasi nilai di dalam pergerakan saham juga meningkat. Maka, *charter value* bank yang semakin baik yang diikuti dengan pemberian kompensasi memberi manfaat untuk mendisiplinkan pengambilan risiko karena *charter value* yang baik juga memberikan *return* yang baik sehingga dapat mengontrol pengambilan risiko yang dilakukan oleh pihak eksekutif.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitri (2014), Niu (2012) Gosh (2009), Cabenoyan *et al.* (1999) dan Acharya (1996). Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa bank dengan *charter value* yang baik akan lebih berhati-hati dalam melakukan pengambilan risiko dalam rangka menjaga nilai perusahaan mereka. Bank akan lebih disiplin dalam melakukan pengambilan risiko sebagai usaha mempertahankan nilai *charter* mereka, sehingga nilai kestabilan bank tetap terjaga. Hal ini menunjukkan bahwa *charter value* merupakan suatu sarana motivasi bagi pihak eksekutif dalam pengambilan risiko.

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Budiasih dkk (2016) yang menunjukkan bahwa *charter value* tidak berpengaruh pada pengambilan risiko bank secara signifikan. Hal tersebut disebabkan adanya kemungkinan perusahaan-perusahaan di Indonesia tidak menganggap *charter value* sebagai faktor yang penting untuk diperhatikan.

4.6 Hasil Pengujian Hipotesis 4

Hasil penelitian hipotesis empat (H₄) menunjukkan bahwa semakin baik *corporate governance*, efek negatif *charter value* pada pengaruh kompensasi terhadap pengambilan risiko eksekutif tidak semakin kuat. Temuan ini menemukan bukti bahwa pengaruh negatif *charter value* akan sama ketika perusahaan tersebut telah menerapkan *corporate governance* yang baik.

Peneliti mengindikasikan bahwa hal ini terjadi karena ketika perusahaan telah menerapkan prinsip *corporate governance* dengan semakin baik, maka ada kemungkinan perusahaan-perusahaan di Indonesia tidak lagi menganggap *charter value* sebagai faktor yang penting untuk diperhatikan karena informasi yang terkandung dalam *charter value* merupakan sesuatu yang diharapkan dapat terwujud dimasa depan dan bukanlah hal yang pasti (Budiasih dkk, 2016).

5. Simpulan, Keterbatasan dan Saran

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah penulis lakukan, dapat disimpulkan sebagai berikut: *pertama*, kompensasi berpengaruh positif terhadap pengambilan

risiko eksekutif pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin baik kompensasi yang diberikan maka pihak eksekutif akan lebih berani melakukan pengambilan risiko. Sebagaimana yang telah dijelaskan dalam teori keagenan bahwa agen dan prinsipal memiliki preferensi risiko yang berbeda, namun pemberian kompensasi dianggap mampu mengatasi konflik tersebut (Jensen & Meckling, 1976).

Kedua, corporate governance memperlemah pengaruh positif kompensasi pada pengambilan risiko eksekutif pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Corporate governance* ini juga dianggap sebagai kontrol sebagai upaya untuk memitigasi pengambilan risiko (Shleifer dan Vishny, 1997). Sehingga, dengan adanya penerapan *corporate governance* yang semakin baik dalam perusahaan akan menjadikan eksekutif tidak gegabah dalam kebijakan pengambilan risiko.

Ketiga, Charter value dapat memperlemah pengaruh positif kompensasi pada pengambilan risiko eksekutif pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bank akan lebih disiplin dalam melakukan pengambilan risiko sebagai usaha mempertahankan nilai *charter* mereka, sehingga nilai kestabilan bank tetap terjaga. Hal ini menunjukkan bahwa *charter value* merupakan suatu sarana motivasi bagi pihak eksekutif dalam pengambilan risiko, dan yang *terakhir*, semakin baik *corporate governance*, efek negatif *charter value* terhadap pengaruh positif kompensasi pada pengambilan risiko eksekutif akan semakin kuat, tidak memperoleh hasil yang signifikan. Temuan ini menemukan bukti bahwa pengaruh negatif *charter value* akan sama di perusahaan yang *corporate governance*-nya semakin baik. Ada kemungkinan perusahaan-perusahaan di Indonesia, ketika mereka telah menerapkan *corporate governance* yang semakin baik maka tidak lagi menganggap *charter value* sebagai faktor yang penting untuk diperhatikan dalam pengambilan risiko karena

informasi yang terkandung dalam *charter value* merupakan sesuatu yang diharapkan dapat terwujud dimasa depan (Budiasih dkk, 2016).

5.2 Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini dilakukan dengan berbagai keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: *pertama*, variabel pengambilan risiko terbatas hanya menggunakan risiko kredit yang diberikan dibagi dengan total aset perusahaan sebagai pengukurnya. Hal ini dikarenakan data pengukur untuk risiko yang lain sulit diperoleh. Penelitian selanjutnya dapat menambah pengukuran untuk mengukur variabel pengambilan risiko seperti menggunakan risiko pasar, risiko operasional maupun risiko likuiditas.

Kedua, penelitian ini menggunakan ukuran kompensasi total dalam bentuk kas tanpa pemilahan dan karena keterbatasan data perusahaan yang mengungkapkan jenis kompensasi secara rinci. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan lebih mengungkapkan jenis kompensasi secara rinci, jika perusahaan sampel mengungkapkan jenis kompensasi yang diberikan secara rinci.