



PENGARUH REMUNERASI DEWAN DIREKSI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMEDIASI OLEH BIAYA KEAGENAN EKUITASPADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2019

Anshari Akbar Setiadi

Anshariakbar110@gmail.com

Dr. Budi Widiyo Iryanto, M.E

budi.widyo@kwikkiangie.ac.id

ABSTRAK

Untuk meminimalisir masalah keagenan diperlukan biaya yang harus dikeluarkan, berupa remunerasi. Remunerasi Dewan Direksi merupakan imbal hasil atas kinerja yang telah diberikan kepada perusahaan, dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Teori yang mendasari dalam penelitian ini adalah Teori Keagenan, dan Teori Kontrak. Teori keagenan berbicara mengenai hubungan antara agent dengan principal. Sedangkan, Teori Kontrak berisi ketentuan atau perjanjian antara pemilik perusahaan dengan manager. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 54 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019. Total unit analisis 211, karena 5 diantaranya bersifat *outlayer*. Dengan dibantu software SmartPLS 3. Melalui pengujian *Outer Model*, *Inner Model*, dan *Sobel Test*. Sumber data: <https://idx.co.id>. Hasil dari pengujian menyatakan bahwa pengujian *outer model* tidak perlu dilakukan karena setiap variabel hanya memiliki 1 indikator. Sedangkan untuk *inner model*, di dasarkan pada pengujian *R-Square*. Model penelitian masuk dalam kategori lemah. Hasil dari pengujian analisis jalurnya memiliki hubungan yang signifikan. Berdasarkan pada pengujian sobel test disimpulkan bahwa biaya keagenan ekuitas dapat memediasi hubungan remunerasi terhadap nilai perusahaan. Disimpulkan bahwa remunerasi berpengaruh positif dan signifikan terdapat nilai perusahaan maupun biaya keagenan ekuitas. Biaya keagenan ekuitas dapat memediasi hubungan antara remunerasi dewan direksi terhadap nilai nilai perusahaan, serta berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Remunerasi Dewan Direksi, Nilai perusahaan, Biaya keagenan ekuitas, Bursa Efek Indonesia.

ABSTRACT

To minimize agency problems, costs must be incurred, in the form of remuneration. The remuneration of the Board of Directors is a return for the performance that has been given to the company, with the hope of increasing the value of the company. The underlying theory in this research is Agency Theory, and Contract Theory. Agency theory talks about the relationship between the agent and the principal. Meanwhile, Contract Theory contains provisions or agreements between company owners and managers. The sample used in this study were 54 manufacturing companies listed on the IDX in 2016-2019. The total unit of analysis is 211, because 5 of them are outlayer. With the help of SmartPLS 3 software. Through testing the Outer Model, Inner Model, and Sobel Test. Data source: <https://idx.co.id>. The results of the test state that testing the outer model does not need to be done because each variable only has 1 indicator. As for the inner model, it is based on the R-Square test. The research model is in the weak category. The results of the path analysis test have a significant relationship. Based on the Sobel test, it is concluded that the agency cost of equity can mediate the relationship between remuneration and firm value. It is concluded that remuneration has a positive and significant effect on firm value and agency cost of equity. The agency cost of equity can mediate the relationship between the remuneration of the board of directors on firm value, and has a positive effect on firm value.

Keyword: Board of Directors Remuneration, Firm Value, Agency Cost Equity, Indonesia Stock Exchange

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



PENDAHULUAN

Didirikannya suatu perusahaan memiliki tujuan yang jelas, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memperoleh laba. selain memperoleh laba, suatu perusahaan juga mempunyai tujuan jangka panjang diantaranya memberikan kemakmuran bagi pemilik perusahaan atau pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan (Frysa, 2011:18).

Dalam pengelolaan perusahaan ekonomi standar, pemilik merangkap jabatan sebagai pemilik sekaligus manajer. Seiring dengan perkembangan, perusahaan akan memerlukan tambahan modal, pemilik akan mendaftarkan perusahaannya di BEI dan menjual sahamnya kepada publik, maka hak kepemilikan perusahaan bukan lagi berada di tangan pemilik. Maka dari itu diperlukann manajer profesional. Keputusan ini lah yang menyebabkan terjadinya pemisahan antara pemilik sebagai principal dan manajer sebagai agen, dimana principal memberi wewenang kepada agen mengenai pembuatan keputusan yang terbaik bagi principal dengan mengutamakan kepentingan dalam mengoptimalkan laba perusahaan sehingga meminimalisir beban, termasuk beban pajak dengan melakukan penghindaran pajak (Supriyono, 2018).

Pada praktiknya, adanya kesenjangan informasi antara pemilik perusahaan sebagai principal dengan jajaran manajemen sebagai agent dapat memicu konflik kepentingan (Giovani, Utami, Astuti, & Fania, 2021). Untuk meminimalisir masalah keagenan tersebut pemegang saham dapat memberikan remunerasi sesuai dengan kinerja dari manajer tersebut, dan pemilik atau pemegang saham harus bersedia untuk membayar biaya *bonding* untuk mencegah atau mengurangi masalah keagenan tersebut.

Menurut Widiya (2018) remunerasi merupakan imbalan yang mempunyai cakupan luas dari upah atau gaji yang diterima pegawai atas kontribusi terhadap organisasi atas usaha dan kinerjanya yang baik yang bertujuan untuk mensejahterakan pegawai. Hal ini diharapkan dapat meningkatkan kinerja dewan direksi yang mana akan berdampak pula pada kinerja perusahaannya, dan berimbas pada nilai perusahaannya.

Namun, masih terdapat perbedaan atau gap mengenai hasil penelitian terdahulu, pada penelitian yang dilakukan oleh Dinah & Darsono (2017), Pangestu, Agustia, & Rachman (2019), Rosyidi (2020), Huariah, & Malwa (2016), dan Widiasih (2017) menyatakan bahwa remunerasi memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, menurut Endraswati, Suhardjanto, & Krismiaji (2014), dan Ruparelia, & Njuguna (2016) remunerasi berdampak negative terhadap nilai perusahaan.

Selain itu berdasarkan pada fenomena yang terjadi pada laporan tahunan perusahaan tersebut yang mana dalam penelitian ini untuk remunerasi di proksikan oleh remunerasi dewan direksi dan untuk nilai perusahaan diprosikan oleh *price to book value (PBV)* sebagaimana tertera pada tabel 1 masih terdapatnya perbedaan pengaruh remunersi dewan direksi terhadap nilai perusahaan. Dimana ASII dilihat dari tahun 2016-2017, remunerasi mengalami peningkatan sedangkan PBV mengalami penurunan. Namun pada UNVR 2016-2017, remunerasi mengalami peningkatan diikuti peningkatan PBVnya.

Tabel 1
Sampel Data Remunerasi dan Nilai Perusahaan (PBV)

Remunerasi (Rp, Satuan Miliar)		2016		2017		2018		2019	
Nama Perusahaan	Code	RMN	PBV	RMN	PBV	RMN	PBV	RMN	PBV
PT Astra International Tbk	ASII	497.50	2.30	600.00	2.20	650.00	1.96	650.00	1.38
PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	62.20	13.36	78.20	16.05	92.50	10.33	89.00	11.48

Sumber: idx.co.id



KAJIAN PUSTAKA

Teori Agensi

Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (agent) dengan pemilik (principal). Agar hubungan kontraktual ini dapat berjalan dengan lancar, pemilik akan mendelegasikan otoritas pembuatan keputusan kepada manajer. Suatu kontrak dimana satu atau beberapa orang (pemberi kerja atau principal) mempekerjakan orang lain sebagai manajer (agent) untuk melaksanakan sejumlah jasa mendelegasikan wewenang untuk mengambil keputusan kepada agen itu disebut dengan hubungan keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Hubungan tersebut mengimplikasikan adanya potensi konflik kepentingan antara pemilik dan manajer karena masing-masing pihak memiliki pola pikir serta perbedaan kepentingan yang menonjol. Jensen (1986) dan Belden, Fister, & Knapp, (2005) menyatakan bahwa manajer perusahaan besar kurang bersungguh-sungguh dalam melaksanakan pekerjaannya. Pada perusahaan yang memiliki kelebihan arus kas bebas (freecash flow), manajer cenderung perquisite. Manajer cenderung memanfaatkan dana untuk kepentingan dirinya sendiri, namun menjadi beban bagi pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976 dan Howe, Vogt, & He, 2003).

Teori Kontrak

Pada tataran teori keagenan, teori kontrak (contract theory) merupakan teori yang berhubungan dengan remunerasi. Teori ini membagi aturan main (games) menjadi aturan main kooperatif dan aturan main tidak kooperatif. Kontrak keagenan antara pemilik perusahaan dan manajer terbagi menjadi jenis Single Period contract dan Multiple period contract. Pada Single Period contract, (1) Pemilik mendapat residual, yaitu hasil usaha dikurangi janji kompensasi kepada manajer, jangka pendek, sesuai kontrak, (2) Kompensasi kepada manajer berupa (1) imbalan terkait kinerja manajer, (2) imbalan (tetap) tak terkait kinerja manajer, jangka pendek sesuai kontrak. Pada Multiple Period Contract, (1) Disamping sasaran kontrak jangka pendek, terdapat tugas lain seperti pengembangan produk, pasar, organisasi dan budaya, (2) Manajer/agen (diharapkan pemilik) melampaui learning curve, matang dan menghasilkan maslahat jangka panjang, (3) Imbalan ESOP dan berbagai imbalan kinerja kesetiaan/kinerja pengalaman kerja yang lama, sampai imbalan agen menjadi principal. Kontrak bertugas menghapus moral hazard hubungan kerja dan konflik kepentingan (Hoesada 2020).

Remunerasi

Menurut Widiya (2018), remunerasi merupakan imbalan yang mempunyai cakupan luas dari upah atau gaji yang diterima pegawai atas kontribusi terhadap organisasi atas usaha dan kinerjanya yang baik yang bertujuan untuk mensejahterakan pegawai. Besaran remunerasi berbeda untuk tiap perusahaan, menyesuaikan dengan kebijakan yang dimiliki perusahaan tersebut. Remunerasi terdiri dari banyak komponen tergantung pada kebijakan dari perusahaan tersebut, terdapat 3 komponen utama dalam remunerasi yaitu, gaji pokok, tunjangan, dan benefit serta insentif.

Biaya Keagenan Ekuitas

Dengan adanya pemisahan peran antara pemilik atau principal dengan manajer (agent) menimbulkan adanya permasalahan agensi yang disebabkan karena adanya masalah kepentingan dan adanya asimetri informasi yang mana hal ini menyebabkan timbulnya biaya keagenan (agency cost). Biaya keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976) terdiri dari:

a. Biaya Bonding (Bonding Cost)

Biaya ini ditanggung oleh perusahaan yang timbul akibat sikap manajer yang berani memberikan jaminan kepada pemilik perusahaan (principal) untuk tidak membuat perusahaan yang dikelola manajer tersebut merugi.



b. Biaya Monitoring (*Monitoring Cost*)

Biaya ini ditanggung oleh perusahaan yang muncul akibat pemegang saham mengawasi segala tindakan yang dilakukan oleh manajerial di perusahaan.

c. Biaya Kerugian Residual (*Residual Loss*)

Biaya ini ditanggung oleh perusahaan yang muncul karena perbedaan keputusan antara pihak pemegang saham dengan pihak manajerial dimana seharusnya keputusan tersebut memberikan keuntungan maksimal bagi pemegang saham.

Pengukuran biaya keagenan ekuitas menurut penelitian Iryanto (2011) terbagi menjadi 2 yaitu Asset Turn Over atau Asset Utilization Ratio dan Asset Turn Over Atau Agency Cost:

a. Asset Utilization Ratio (AUR)

Besaran agency cost yang dikeluarkan tercermin dari besaran pemanfaatan asset perusahaan (An & Zhang 2013). Semakin efisien penggunaan asset suatu perusahaan maka biaya yang dikeluarkan semakin sedikit dan berimbang pada tingkat kepercayaan pemegang saham terhadap manajernya.

b. Agency Cost

Pengukuran biaya ini berpacu pada rasio penggunaan beban administrasi dan umum untuk mencerminkan manajerial dalam membelanjakan sumber daya perusahaan. Semakin tinggi beban manjerial maka semakin tinggi pula agency cost yang dikeluarkan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting bagi seorang manajer maupun bagi seorang investor. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu persepsi yang baik terhadap perusahaan (Priharsari, 2015). Menurut Sartono (2016), "Tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau present value semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat". Terdapat beberapa indikator-indikator yang dapat mengukur nilai dari suatu perusahaan. Menurut Harmono (2017) indikator-indikator tersebut adalah:

a. PBV (Price Book Value)

Price book value merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibelinya.

b. PER (Price Earning Ratio)

Price earning ratio adalah harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia.

c. EPS (Earning Per Share)

Earnings per share atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki

d. Tobin's Q

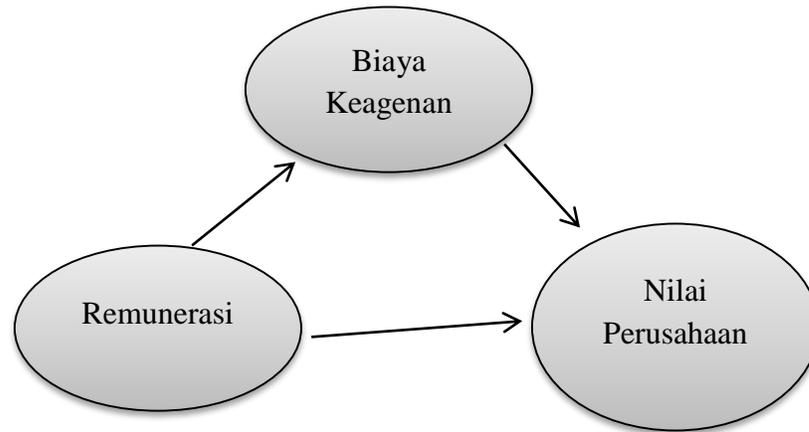
Analisis Tobin's Q juga dikenal dengan rasio Tobin's Q. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi dimasa depan



Pengembangan Hipotesis

Berikut ini adalah penggambaran dari kerangka pemikirannya:

Gambar 1
Kerangka Berfikir



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

a. Pengaruh remunerasi terhadap nilai perusahaan

Seperti yang pernyataan menurut Widiya (2018) mengenai, remunerasi merupakan imbalan yang mempunyai cakupan luas dari upah atau gaji yang diterima pegawai atas kontribusi terhadap organisasi atas usaha dan kinerjanya yang baik yang bertujuan untuk mensejahterakan pegawai.

Jadi dengan adanya pemberian gaji yang didasarkan pada bagaimana kinerja manajer tersebut, akan mendorong kinerja dari manajer tersebut untuk mendapatkan imbalan yang lebih besar. Hal ini yang membuat Peneliti berpikir bahwa remunerasi memiliki dampak terhadap nilai perusahaan, karena semakin baik kinerja dewan direksinya semakin baik pula perusahaan tersebut dan berimbang pada nilai perusahaan. Selain itu, hal ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Demi Nastiti Widiasih (2017) yang menyatakan Total Remunerasi Dewan Direksi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan Unit Usaha Syariah. Ketika nilai kinerja perusahaannya meningkat, nilai perusahaannya juga akan meningkat.

H1 = Remunerasi berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh remunerasi terhadap biaya keagenan ekuitas

Seperti yang telah dijelaskan mengenai remunerasi, menurut BP Widiya (2018) remunerasi diberikan sebagai imbalan dari upah dan gaji atas kontribusinya. remunerasi dapat digunakan untuk meminimalisir adanya permasalahan keagenan antara principal dengan agen. Hal ini yang membuat remunerasi memiliki pengaruh positif terhadap biaya keagenan ekuitas.

H2 = Remunerasi berpengaruh secara positif terhadap biaya keagenan ekuitas.

c. Pengaruh biaya keagenan ekuitas terhadap nilai perusahaan

Biaya keagenan memiliki peran untuk meminimalisir adanya konflik keagenan. Salah satunya adalah untuk mengontrol manajernya, sehingga manajer dan pemegang saham memiliki tujuan yang selaras yaitu untuk memajukan perusahaannya bukan hanya untuk kepentingan pribadi masing-masing. Besaran biaya keagenan ini bergantung pada kinerja dari manajer tersebut, semakin besar kinerja atau dampaknya pada perusahaan tersebut semakin besar pula yang akan di

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dapatkan. Ketika kinerja perusahaan tersebut meningkat, maka nilai dari perusahaan tersebut juga akan meningkat.

H3 = Biaya keagenan ekuitas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

d. Pengaruh remunerasi terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dimediasi oleh biaya keagenan ekuitas.

Seperti yang telah dijelaskan remunerasi memiliki dampak terhadap kinerja dewan direksi. Remunerasi umumnya adalah imbalan yang diterima dewan direksi sesuai dengan kontribusinya kepada perusahaan. Maka dari itu mereka akan berlomba untuk mendapatkan imbalan yang besar yang akan mengakibatkan meningkatnya kinerjanya, semakin baik kinerjanya maka semakin baik pula perusahaannya. Ketika perusahaan tersebut semakin baik, maka nilai perusahaannya juga akan meningkat. Dengan adanya peningkatan biaya keagenannya, berarti perusahaan itu mengeluarkan biaya kepada manajernya, sebagai upah dari kerja keras atau kinerja mereka dalam memajukan perusahaan tersebut. Hal ini juga merupakan upaya untuk meminimalisir adanya konflik keagenan. Minimnya konflik yang terjadi pada suatu perusahaan akan menyebabkan perusahaan itu dapat tumbuh dengan baik, yang akan berimbas pada nilai perusahaannya.

H4 = Biaya keagenan ekuitas dapat memediasi remunerasi terhadap nilai perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



METODE PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang berada pada sektor manufaktur yang mana perusahaan tersebut tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang dikumpulkan berupa data historis perusahaan yang berupa laporan tahunan perusahaan. Untuk menentukan perusahaan-perusahaan yang akan dimasukkan ke dalam objek penelitian, perusahaan-perusahaan tersebut harus menerbitkan laporan tahunan perusahaan dan yang mencantumkan pemberian remunerasi pada periode pengamatan penelitian. Untuk periode pengamatan penelitian yang ditentukan oleh peneliti adalah untuk periode 2016-2019.

Variabel Penelitian

Variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini terdiri beberapa variabel, mulai dari variabel terikat (variabel dependen), variabel tidak terikat (variabel independen), dan variabel mediasi (variabel intervening). Berikut ini adalah rincian variabel-variabelnya:

a. Variabel Terikat (Variabel Dependen)

Dalam penelitian ini variabel terikatnya adalah nilai perusahaan, yang mana dalam nilai perusahaan ini memiliki indikator untuk melihatnya. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah *price to book value* (PBV). PBV yang tinggi akan menunjukkan semakin besarnya kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan tersebut, karena umumnya perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan mempunyai nilai rasio PBV di atas 1. PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Value}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Sedangkan, untuk menghitung *Book Value Per Share* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Book Value Per Share} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

b. Variabel Tidak Terikat (Variabel Independen)

Variabel tidak terikat pada penelitian ini remunerasi. Pemberian remunerasi biasanya akan menyesuaikan dengan kebijakan perusahaan terkait. Terdapat beberapa indikator Untuk besaran remunerasinya ditentukan saat rapat umum pemegang saham (RUPS). Remunerasi berkaitan erat dengan kesejahteraan karyawan dalam perusahaan tersebut. Terdapat beberapa indikator-indikator yang digunakan oleh perusahaan untuk menentukan besaran remunerasi yang akan diberikan, baik itu yang diberikan untuk dewan direksi. Indikator dipilih berdasarkan pada kebijakan perusahaan tersebut. Indikator tersebut biasanya beracuan kepada prestasi atau pencapaian yang telah didapatkan, semakin besar pencapaiannya maka semakin besar pula remunerasinya. Remunerasi itu terdiri dari banyak komponen, terdapat 3 komponen utama yang menyusun remunerasi, yaitu gaji pokok, tunjangan, dan benefit serta insentif.

c. Variabel Mediasi (Variabel Intervening)

Variabel mediasi yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada biaya keagenan ekuitas. Karena adanya konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, maka munculah biaya keagenan ekuitas, yang mana biaya keagenan ekuitas muncul dari sebagai akibat dari adanya usaha-usaha untuk mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan



manajer. Untuk mengukur biaya keagenan dalam penelitian ini, peneliti menggunakan pengukuran dengan menggunakan *Agency Cost* (AC). AC adalah rasio antara total penjualan atau revenue dengan total aktiva atau dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$AC = \frac{\text{Biaya Operasional}}{\text{Total Sales}}$$

Teknik Pengambilan Sampel

Untuk teknik pengambilan sampel yang peneliti gunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik non profitability. Teknik ini tidak memberi peluang/kesempatan yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Lebih tepatnya, dalam penelitian ini, Peneliti menggunakan teknik pengambilan sampel non profitability dengan teknik purposive sampling. Purposive sampling adalah teknik menentukan sampel dengan beberapa pertimbangan tertentu.

Teknik purposive sampling dipilih karena tidak semua sampel memiliki kriteria yang sesuai dengan yang telah Peneliti tentukan sebelumnya. Karena itulah Peneliti memilih untuk menggunakan teknik purposive sampling ini, dengan menerapkan kriteria-kriteria yang harus dipenuhi oleh sampel sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama 4 (empat) tahun berturut-turut selama periode 2016-2019.
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan perusahaannya, baik di situs resmi BEI atau situs resmi perusahaan terkait selama periode 2016-2019.
- c. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dengan satuan rupiah.
- d. Perusahaan manufaktur yang mencantumkan nilai remunerasinya dalam laporan tahunan selama 4 (empat) tahun berturut-turut.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode observasi dokumentasi terhadap data-data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh sudah dalam bentuk jadi yang telah diolah dan di Bursa Efek Indonesia. Data yang diperlukan berupa laporan tahunan perusahaan. Peneliti akan meneliti data yang dikelola menjadi lebih spesifik, berikutnya akan dikelompokkan berdasarkan indikator-indikatornya masing-masing variabel yang akan digunakan. Untuk sumber data yang digunakan, berasal dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id.

- a. Data laporan tahunan perusahaan manufaktur pada tahun 2016-2019 berdasarkan publikasi di website resmi BEI atau website resmi perusahaan terkait.
- b. Nilai dari indikator nilai perusahaan yaitu rasio price book value selama tahun 2016-2019 dari perusahaan manufaktur berdasarkan informasi rasio pasar dari publikasi di website resmi BEI atau website resmi perusahaan terkait.

Teknik Analisis Data

Berdasarkan pada kerangka pemikiran dan model penelitian yang telah dibuat sebelumnya, maka dapat dinyatakan bahwa dalam penelitian ini teknik analisis data untuk menguji hubungan antara masing-masing variabel serta pengujian hipotesis melalui persamaan structural equation model (SEM). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan alat bantu untuk menyelesaikan persamaan SEM tersebut, berupa software Smart PLS V3.0

Hak cipta milik Institut Bisnis dan Manajemen Kwik Kian Gie
Hak Cipta dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



Proses analisis data menggunakan pls melalui beberapa langkah-langkah atau tahapan proses, yaitu terdiri dari, sebagai berikut:

- a. Proses weight estimate, adalah proses untuk menciptakan skor komponen jalur variabel laten.
- b. Menggunakan analisis jalur (path estimate) melalui inner model dan outer model. Yang mana inner model adalah model struktural yang menghubungkan antar variabel laten. Dan outer model adalah model pengukuran yang menghubungkan indikator dengan variabel latennya.
- c. Berkaitan dengan means dan lokasi parameter untuk variabel laten.

Tahapan-tahapan dalam penelitian ini untuk melakukan analisis tersebut diawali dengan pengujian outer model dan berlanjut ke inner model berikut ini adalah penjelasannya:

a. Analisis *Outer Model*

Analisa outer model dilakukan untuk memastikan bahwa measurement yang digunakan layak untuk dijadikan pengukuran (valid dan reliabel). Analisa outer model dilakukan untuk mengspesifikasikan atau mendefinisikan bagaimana hubungan antara variabel laten atau konstruk dengan indikator-indikatornya. Dalam penelitian ini mengandung indikator-indikator formatif. maka dari itu, menurut Ghozali (2015) variabel laten dengan indikator formatif tidak dapat dianalisa dengan menggunakan convergent validity, discrimination validity, composite reliability, dan cronbach's alpha. Oleh karena itu, dalam penelitian ini cara untuk menilainya adalah dengan melihat nilai koefisien regresi dan signifikansi dari koefisien regresi tersebut dengan menggunakan nilai α (tingkat signifikansi) 15% dan df (n-k) atau $216-3 = 213$ dengan nilai t-tabel 1.4447.

b. Analisis *Inner Model*

Tahapan berikutnya setelah menganalisa outer model adalah mengevaluasi model structural atau inner modelnya. Analisa Inner model atau biasa disebut juga sebagai inner relation, structural model atau substantive theory adalah analisis yang menggambarkan hubungan antara variabel laten berdasarkan pada substantive theory. Dalam penelitian ini, evaluasi inner modelnya dilakukan dengan melihat presentase varians yang dijelaskan beserta pengujian hipotesisnya dengan cara sebagai berikut:

1. Uji Goodness-fit

Pengujian ini dilakukan dengan cara melihat R² untuk setiap konstruk endogennya atau variabel laten terikat. Nilai R² mempunyai interval antara 0 sampai 1. Menurut Ghozali dan Latan (2015) kriteria hasil R² sebesar 0,67, 0,33, dan 0,19 untuk konstruk endogen dalam model struktural mengindikasikan bahwa model tersebut “kuat”, “moderate”, & “lemah”.

2. Estimasi Koefisien Jalur

Pengujian ini dilakukan dengan cara melihat koefisien dan signifikansinya, kriteria ini sekaligus untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini. pada penelitian ini digunakan tingkat signifikansi 15% atau sama dengan nilai t-tabel sebesar 1.4447.

3. Sobel Test

Sobel test itu sendiri merupakan pengujian untuk mengetahui apakah hubungan yang melalui sebuah variabel mediasi dapat dengan signifikan mampu memediasi hubungan tersebut. berikut ini tahapan atau langkah-langkah dalam melakukan sobel test menurut Baron M. & Kenny A. (1986) sebagai berikut:



- a) Menghitung standard error dari koefisien indirect effect, yang dirumuskan dengan:

$$\delta_{ab} = \sqrt{b^2\delta a^2 + a^2\delta b^2 + \delta a^2\delta b^2}$$

Keterangan:

a = koefisien regresi antara variabel independen dengan variabel mediasi atau variabel intervening.

b = koefisien regresi antara variabel dependen dengan variabel mediasi atau variabel intervening.

δa = standar error antara variabel independen dengan variabel intervening.

δb = standar error antara variabel dependen dengan variabel intervening.

- b) Menghitung nilai t-statistik dengan formula sebagai berikut:

$$t = \frac{ab}{\delta_{ab}}$$

Yang mana nantinya nilai t-hitung ini akan dibandingkan dengan nilai t-tabel. Jika nilai t-hitung \geq t-tabel, maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi (Ghozali, 2015)

Model penelitian dalam penelitian ini terbagi menjadi dua tipe, yaitu *outer model* dan *inner model* atau model persamaan struktural, secara matematis model ini dirumuskan sebagai berikut:

- a. *Outer Model*

1. Untuk variabel remunerasi

$$RMNi = \lambda_{1.1}RMN + \zeta$$

2. Untuk variabel biaya keagenan ekuitas

$$BKEi = \lambda_{2.1}ACi + \zeta$$

3. Untuk variabel nilai perusahaan

$$NPNi = \lambda_{3.1}PBVi + \zeta$$



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Keterangan:

RMN	= Remunerasi
BKE	= Biaya Keagenan Ekuitas
NPN	= Nilai Perusahaan
AC	= Agency Cost
PBV	= Price to Book Value
λ	= Koefisien Regresi
ζ	= Konstanta Regresi

b. *Inner Model* atau persamaan struktur model

$$NPN_i = \beta_{1.1}RMN_i + \beta_{1.2}BKE_i + \varepsilon$$

$$BKE_i = \beta_{2.1}RMN_i + \varepsilon$$

Keterangan:

NPN	= Nilai Perusahaan
RMN	= Remunerasi
BKE	= Biaya Keagenan Ekuitas



HASIL dan PEMBAHASAN

Berdasarkan pada kriteria-kriteria yang telah di tetapkan dalam pengambilan sampel perusahaan, maka didapatkan bahwa terdapat 54 nama perusahaan yang telah mencakup semua kriteria yang telah ditentukan, yang berarti terdapat 216 unit analisis. Namun, karena terdapat 5 data yang bersifat *outlayer*, total unit analisis yang digunakan berubah menjadi 211.

Analisis Deskriptif:

**Tabel 2 Hasil Pengolahan Data
Tabel Minimum, Maximum, Mean, dan Standar Deviasi**

Analisis Deskriptif	Mean	Minimum	Maximum	Standard Deviation
RMN	23.152	19.532	27.2	1.427
AC	0.145	0.013	0.489	0.107
PBV	2.136	0.037	16.708	2.650

Sumber: Hasil Olah SmartPls 3

a. Remunerasi (RMN)

Nilai rata-rata dari keseluruhan remunerasi adalah 23.152 sehingga dari total unit analisis yang peneliti kumpulkan terdapat 113 unit analisis atau 54% unit analisis yang memiliki nilai remunerasi di atas rata-rata. Dan terdapat 98 unit analisis atau 46% unit analisis yang tidak memenuhi atau di atas nilai rata-rata. Maka, dapat dikatakan bahwa Sebagian besar perusahaan sudah memberikan remunerasi untuk dewan direksi di atas rata-rata. Berikutnya peneliti akan membandingkan remunerasi dengan biaya keagenan ekuitas (BKE) yang diindikasikan oleh agency cost (AC) dan nilai perusahaan (NPN) yang diindikasikan oleh price to book value (PBV) untuk melihat bagaimana pengaruh dari remunerasi. Remunerasi diindikasikan memiliki hubungan yang negatif kepada agency cost (AC) maupun price to book value (PBV).

b. Biaya Keagenan Ekuitas (BKE)

Secara keseluruhan nilai rata-rata AC nya adalah sebesar 0.145 (periode 2016-2019). Maka, dapat diketahui terdapat 77 unit analisis yang memiliki nilai AC di atas rata-rata atau hanya terdapat 36% unit analisis saja. Unit analisis AC yang di atas rata-rata ada 36% dan untuk unit analisis PBV yang di atas rata-rata ada 31%, maka terdapat indikasi bahwa AC berpengaruh positif terhadap PBV, hal ini dikarenakan agency cost yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berani untuk membayar sesuai dengan kinerja manajernya, sehingga manajernya berusaha semaksimal mungkin untuk memajukan perusahaannya demi remunerasi yang lebih tinggi lagi, sehingga hal ini menyebabkan nilai dari perusahaan tersebut juga ikut meningkat.

c. Nilai Perusahaan (NPN)

Dalam penelitian ini, yang menjadi indikator pengukuran nilai perusahaan adalah rasio Price to Book Value (PBV). Rasio Price to Book Value (PBV) merupakan rasion antara nilai buku saham dengan harga perlembar saham, yang mana secara teori indikator PBV berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Diketahui nilai rata-rata PBVnya adalah sebesar 2.136 sehingga dapat dikatakan terdapat 66 unit analisis atau 31% unit analisis yang memiliki nilai PBV di atas rata-rata dan 145 unit analisis atau 69% unit analisis yang memiliki nilai PBV dibawah nilai rata-ratanya.



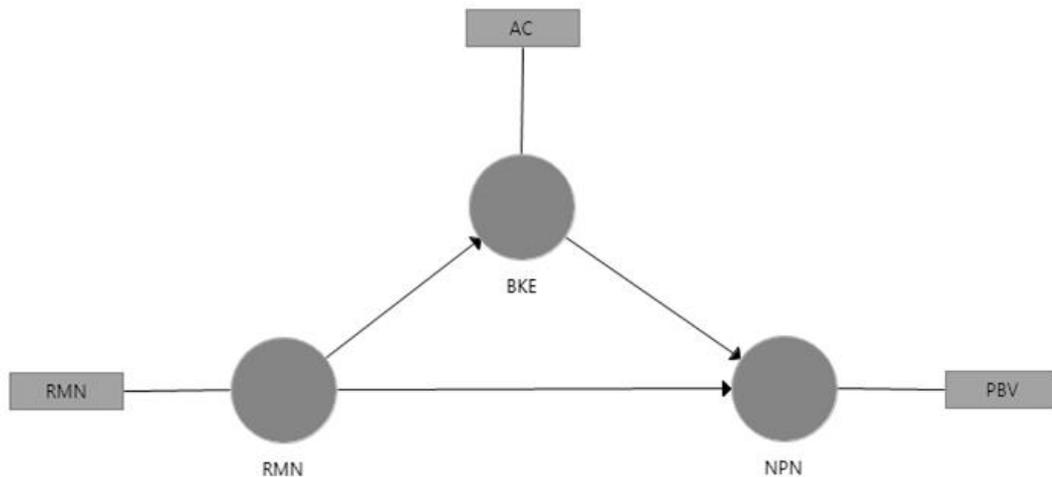
Hasil Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat 216 unit analisis atau 54 perusahaan yang manufacture yang tercatat di BEI pada tahun 2016-2019, namun terdapat 5 data outlier, sehingga total unit analisisnya berubah menjadi 211 unit analisis. Berikut adalah rincian mengenai penjelasan dalam mengevaluasi modelnya:

a. Outer Model

Dalam penelitian ini uji outer model dilakukan dengan melihat nilai koefisien regresi dan signifikansi dari koefisien regresi tersebut dengan menggunakan nilai α (tingkat signifikansi) 15% dan $df (n-k)$ atau $211-3 = 213$ dengan nilai T-tabel 1.4449. Dibawah ini adalah Gambar model dalam penelitian ini.

Gambar 2
Model Penelitian Pengaruh Remunerasi Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Biaya Keagenan Ekuitas



Sumber: hasil olah input SmartPLS 3

Berdasarkan pada model penelitian di atas. Dapat terlihat bahwa untuk setiap variabel konstruk, hanya memiliki satu (1) indikator saja. Variabel remunerasi di indikator oleh remunerasi dewan direksi, variabel biaya keagenan ekuitas (BKE) yang berperan sebagai variabel mediasi memiliki indikator *agency cost* (AC), dan nilai perusahaan (NPN) memiliki indikator yaitu *price to book value* (PBV). Karena setiap variabel hanya memiliki 1 indikator saja maka evaluasi indikator atau evaluasi outer model untuk variabel konstruk RMN, BKE, dan NPN tidak diperlukan.

b. Inner Model

Pengujian inner model ini dilakukan untuk mengevaluasi hubungan antar variabel yang telah dibuat hipotesisnya dalam penelitian ini. Berikut ini adalah tahapan dalam inner model:

1. Uji Goodness-fit

Pengujian ini dilakukan dengan cara melihat R² untuk setiap konstruk endogennya atau variabel laten terikat. Nilai R² mempunyai interval antara 0 sampai 1. Berdasarkan pada model penelitiannya, terdapat dua (2) persamaan yang akan di uji pada uji Goodness-fitnya.



Tabel 3
Nilai R Square

Variabel Eksogen	R Square
Biaya Keagenan Ekuitas (BKE)	0.016
Nilai Perusahaan (NPN)	0.148

Sumber: hasil olah data smartpls 3

Pada Tabel di atas, menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.148 untuk konstruk nilai perusahaan (NPN), yang berarti bahwa model structural yang terbentuk pada persamaan di BAB III merupakan model yang dikategorikan lemah menurut Ghazali dan Latan (2015). Selain itu nilai koefisien determinasinya, 0.148 menunjukkan bahwa 14,8% variasi dari nilai perusahaan dapat diterangkan oleh variasi variabel remunerasi dan biaya keagenan ekuitas.

Selain itu, pada Tabel diatas juga menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.016 untuk konstruk endogen biaya keagenan ekuitas (BKE), yang berarti persamaan di BAB III untuk BKE dapat dikategorikan lemah dan dapat dikatakan hanya 1.6% variasi dari BKE dapat diterangkan oleh variasi dari variabel-variabel dari persamaan struktual.

c. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis ini berujuan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan pada penelitian ini, Adapun pertanyaan-pertanyaan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah remunerasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan?
2. Apakah remunerasi dapat mempengaruhi biaya keagenan ekuitas?
3. Apakah biaya keagenan ekuitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan?
4. Apakah biaya keagenan ekuitas dapat memediasi hubungan antara remunerasi dengan nilai perusahaan?

Berikutnya dilakukan proses pengolahan dengan menjalankan proses data dengan menggunakan perhitungan Bootstrapping dan PLS Algorithm. Berikut ini hasil dari pengolahan datanya yang disajikan dalam bentuk Gambar.



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

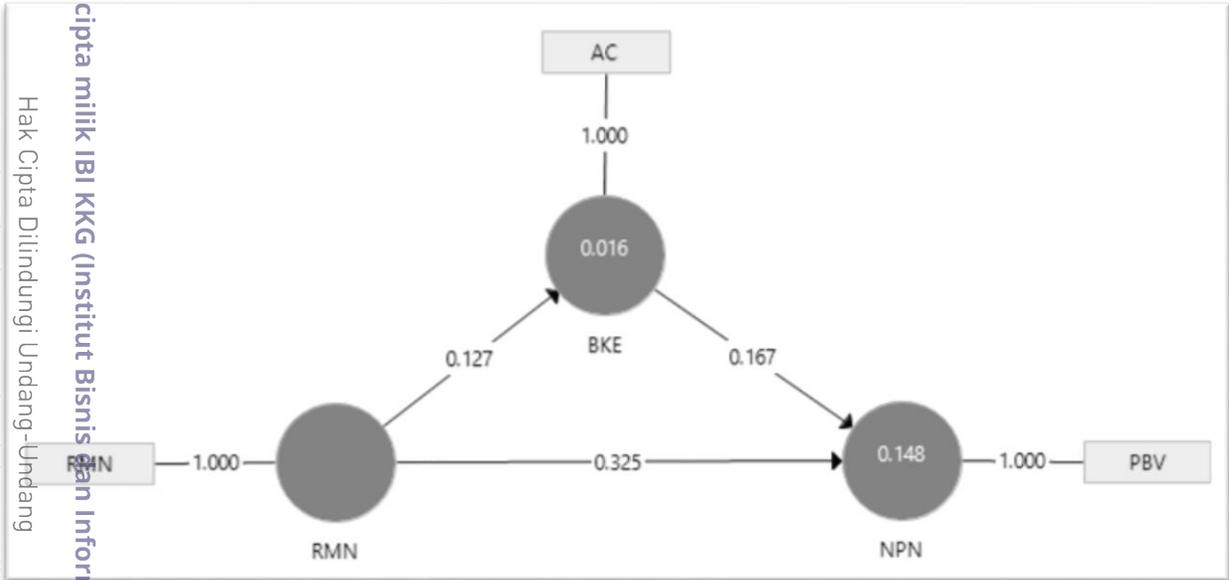
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Gambar 3

Model Struktural Nilai Perusahaan



Sumber : Hasil Proses PLS Algorithma

Berikutnya adalah nilai inner model dan T-statistik yang dihasilkan dari proses *Bootstrapping* di *software Smartpls 3*, disajikan dalam Tabel dibawah ini.

Tabel 4

Inner Model dan T-statistik

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
BKE -> NPN	0.167	0.171	0.060	2.798	0.006
RMN -> BKE	0.127	0.137	0.063	2.035	0.043
RMN -> NPN	0.325	0.327	0.056	5.809	0.000

Sumber: Hasil Olah Data *Bootstrapping*, dengann tingkat signifikansi pada $\alpha = 15\%$

Berdasarkan pada Gambar dan Tabel di atas, maka dilakukan uji hipotesis sebagai berikut:

1. Analisis Pengaruh Remunerasi Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil analisis regresi dalam penelitian ini, yang mana menunjukkan bahwa remunerasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada sector manufactur.

Yang mana, hal tersebut didapatkan dari hasil pengolahan data dengan dibantu oleh aplikasi SmartPLS 3. Dimana, dari hasil olah data tersebut menghasilkan nilai koefisien regresnya sebesar 0.325 yang menunjukkan bahwa pengaruh remunerasi terhadap nilai perusahaan menghasilkan tanda positif yang secara keseluruhan variabel remunerasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain nilai koefisien regresnya, hasil pengolahan data tersebut juga memberikan hasil untuk T-statistik, yaitu sebesar 5.809.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian



Hasil dari T-statistik tersebut akan dibandingkan dengan nilai T-tabelnya. Nilai T-statistik yang di dapatkan adalah 5.809 dan nilai T-tabel dengan tingkat signifikansi $\alpha = 15\%$ adalah 1.4449. Maka, karena nilai T-statistik lebih besar dari nilai T-tabel, kesimpulan dapat diambil bahwa, remunerasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori kontrak (contracting theory) dimana remunerasi diberikan didasarkan pada apa yang telah diberikan dewan direksi kepada perusahaan, seperti kinerja dari dewan direksi atau manajer tersebut, maupun imbalan yang tidak terkait kinerja sesuai dengan kontrak kerjanya. Jadi semakin besar remunerasi yang diberikan berarti kinerja dari manajer tersebut sangat bagus, manfaat yang diberikan kepada perusahaan cukup besar. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Demi Nastiti Widiasih (2017), Amadea Paulina Pangestu, Selly Agustia, & Rathria Arrina Rachman (2019), dan Rita V. Ruparelia (2015) bahwa remunerasi dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka dengan ini hipotesis 1 diterima.

2. Analisis Pengaruh Remunerasi Terhadap Biaya Keagenan Ekuitas

Dari hasil analisis regresi dalam penelitian ini, Menunjukkan bahwa remunerasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya keagenan ekuitas. Pada sector manufactur.

Yang mana, hal tersebut didapatkan dari hasil pengolahan data dengan dibantu oleh aplikasi SmartPLS 3. Dimana, dari hasil olah data tersebut menghasilkan nilai koefisien regresinya sebesar 0.127 yang menunjukkan bahwa pengaruh remunerasi terhadap biaya keagenan ekuitas menghasilkan tanda positif yang secara keseluruhan variabel remunerasi memiliki pengaruh positif terhadap biaya keagenan ekuitas. Selain nilai koefisien regresinya, hasil pengolahan data tersebut juga memberikan hasil untuk T-statistik, yaitu sebesar 2.035. Hasil dari T-statistik tersebut akan dibandingkan dengan nilai T-tabelnya. Nilai T-statistik yang di dapatkan adalah 2.035 dan nilai T-tabel dengan tingkat signifikansi $\alpha = 15\%$ adalah 1.4449. Maka, karena nilai T-statistik lebih besar dari nilai T-tabel, kesimpulan dapat diambil bahwa, remunerasi berpengaruh signifikan terhadap biaya keagenan ekuitas. Hal ini sesuai dengan teori keagenan dimana dengan adanya pemberian remunerasi yang besar, maka akan mengakibatkan biaya operasional dari perusahaan tersebut juga semakin besar dan berdampak pada biaya keagenan ekuitasnya. Sehingga, terdapat hubungan positif antara remunerasi dengan biaya keagenan ekuitas. Hal ini sejalan dengan penelitian Michael (2019) yang menyatakan bahwa remunerasi berpengaruh terhadap biaya agensi namun tidak signifikan. Maka, dengan ini dapat dikatakan bahwa hipotesis 2 terbukti

3. Analisis Pengaruh Biaya Keagenan Ekuitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil analisis regresi dalam penelitian ini, Menunjukkan bahwa biaya keagenan ekuitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada sector manufactur.

Yang mana, hal tersebut didapatkan dari hasil pengolahan data dengan dibantu oleh aplikasi SmartPLS 3. Dimana, dari hasil olah data tersebut menghasilkan nilai koefisien regresinya sebesar 0.167 yang menunjukkan bahwa pengaruh biaya keagenan ekuitas terhadap nilai perusahaan menghasilkan tanda positif yang secara keseluruhan variabel biaya keagenan ekuitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain nilai koefisien regresinya, hasil pengolahan data tersebut juga memberikan hasil untuk T-statistik, yaitu sebesar 2.798. Hasil dari T-statistik tersebut akan dibandingkan dengan nilai T-tabelnya. Nilai T-statistik yang di dapatkan adalah 2.798 dan nilai T-tabel dengan tingkat signifikansi $\alpha = 15\%$ adalah 1.4449. Maka, karena nilai T-statistik lebih besar dari nilai T-tabel, kesimpulan dapat diambil bahwa, biaya keagenan ekuitas

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Seperti pada teori keagenan, biaya keagenan ekuitas ini muncul atas pemegang saham yang ingin mengontrol manajer sehingga tujuan mereka selaras, demi kepentingan perusahaan dan pemegang saham. Hal ini sejalan dengan hasil dari penelitian Dara Faiga Rahim Somantri, Sri Fadilah, & Edi Sukarmanto (2019) yang juga menyatakan bahwa agency cost berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 diterima.

4. Analisis Pengaruh Biaya Keagenan Ekuitas dalam Memediasi Remunerasi Terhadap Nilai Perusahaan.

Di dalam hipotesis ke 4, peneliti ingin melihat atau membuktikan hipotesis peneliti yang menyatakan bahwa, “Biaya keagenan ekuitas dapat memediasi remunerasi terhadap nilai perusahaan”. Untuk membuktikan hal tersebut, disini peneliti mengevaluasinya menggunakan Sobel Test. Berikut ini adalah hasil pengujian koefisien regresi simultan dara persamaan dalam penelitian ini, sebagai berikut:

Tabel 5
Tabel Efek Langsung dan Tidak Langsung

Efek langsung remunerasi ke nilai perusahaan	0.325
Efek tidak langsung (0.127)(0.167)	0.021
Total Efek	0.346

Sumber: hasil olah SmartPLS 3

Berdasarkan data tersebut, menunjukkan bahwa efek langsung dari remunerasi terhadap nilai perusahaan adalah 0.325, sedangkan efek tidak langsungnya sebesar 0.021, dengan total efek sebesar 0.346. Hal ini berarti efek tidak langsung remunerasi ke biaya keagenan ekuitas ke nilai perusahaan memberikan pengaruh sebesar 0.021 yang mengarahkan pada hubungan positif. Jika remunerasi mengalami peningkatan maka biaya keagenan ekuitas juga mengalami peningkatan, yang nantinya berimbas ke peningkatan nilai perusahaan.

Untuk menguji tingkat signifikansinya digunakan uji sobel test. Berdasarkan Tabel 4 dapat dihitung besaran nilai uji tesnya sebagai berikut ini:

$$\delta ab = \sqrt{b^2 \delta a^2 + a^2 \delta b^2 + \delta a^2 \delta b^2}$$

Keterangan:

- a = koefisien regresi RMN dengan BKE, 0.127
- b = koefisien regresi BKE dengan NPN, 0.167
- δa = standar error RMN dengan BKE, 0.063
- δb = standar error BKE dengan NPN, 0.060
- δab = standar error koefisien indirect efek, 0,014

Maka nilai uji t nya adalah sebagai berikut ;

$$t = \frac{ab}{\delta a \cdot b} = \frac{0.127 \times 0.167}{0.014} = 1.568$$

selanjutnya hasil t-hitung akan dibandingkan dengan T-tabel, dimana berdasarkan hasil yang didapatkan nilai t-hitung > T-tabel dengan tingkat signifikansi alpha 15% atau 1.568 > 1.4449. Maka, menurut Ghozali 2015, jika nilai t-hitung > nilai T-tabel dapat disimpulkan bahwa biaya keagenan ekuitas dapat memediasi pengaruh remunerasi terhadap

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



nilai perusahaan. . Jika remunerasi mengalami peningkatan maka biaya keagenan ekuitas juga mengalami peningkatan, yang nantinya berimbas ke peningkatan nilai perusahaan.



Kesimpulan

Kesimpulan yang peneliti dapatkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Remunerasi Dewan Direksi Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Dewan direksi memiliki kewenangan untuk mengambil keputusan untuk perusahaan yang dia pimpin. Remunerasi diberikan berdasarkan pada kinerja dari manajer tersebut maupun dari pengaruh atau dampak yang diberikannya terhadap perusahaan. Semakin besar remunerasi yang diberikan maka manajer tersebut akan berusaha meningkatkan kinerja yang semaksimal mungkin untuk memperoleh remunerasi yang lebih besar lagi. Semakin besar kinerja dari manajernya maka kinerja dari perusahaan tersebut juga akan meningkat. Ketika kinerja perusahaan meningkat maka nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat.

b. Remunerasi Dewan Direksi Berpengaruh Positif Terhadap Biaya Keagenan Ekuitas

Remunerasi yang diberikan terhadap dewan direksi merupakan salah satu upaya yang dilakukan oleh pemegang saham untuk mengurangi adanya konflik kepentingan. Maka semakin tinggi remunerasi yang diberikan kepada dewan direksi, biaya keagenan ekuitas yang dibayarkan oleh perusahaan juga akan meningkat, dapat dilihat dari adanya peningkatan dalam biaya operasionalnya.

c. Biaya Keagenan Ekuitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Biaya keagenan ekuitas adalah biaya yang keluar dari upaya pemegang saham untuk dapat mengontrol manajernya atau agennya sehingga konflik keagenan dalam perusahaan tersebut dapat diminimalisir. Selain itu biaya keagenan ekuitas bertambah berdasarkan pada kinerja dari dewan direksinya, dan ketika kinerja manajer tersebut meningkat maka nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat. Hasil olah data pls menunjukkan bahwa biaya keagenan ekuitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan melalui hasil analisis deskriptifnya, dimana unit analisis yang memiliki nilai indikator diatas rata-rata sebesar 36% untuk indikator BKE dan 31% untuk indikator NPN. Kedua variabel ini memiliki nilai sama-sama dibawah 50% maka, hubungannya bersifat positifve.

d. Biaya Keagenan Ekuitas Dapat Memediasi Hubungan Remunerasi Dewan Direksi dengan Nilai Perusahaan

Hasil dari Sobel test dalam penelitian ini menunjukkan bahwa efek tidak langsung remunerasi dewan direksi ke biaya keagenan ekuitas ke nilai perusahaan memberikan pengaruh sebesar 0.021 atau 2.1% yang mengarahkan pada hubungan positif. Jika berarti jika remunerasi dewan direksi mengalami peningkatan maka biaya keagenan ekuitas juga mengalami peningkatan, yang nantinya berimbas ke peningkatan nilai perusahaan.

1. Paragraf mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



Saran

Masih banyak kekurangan yang dimiliki dalam penelitian ini, dengan demikian Peneliti ingin memberikan saran untuk penelitian selanjutnya. Yaitu sebagai berikut:

1. Untuk penelitian yang akan datang, diharapkan untuk menggunakan penelitian menggunakan tahun yang lebih baru sehingga hasil yang didapatkan lebih baik.
2. Menambahkan variabel indikator baik itu untuk variabel nilai perusahaan, remunerasi, maupun biaya keagenan ekuitas. Untuk nilai perusahaan dapat menggunakan Tobin's Q, Asset Utilization Ratio untuk variabel biaya keagenan ekuitasnya, sehingga dapat memberikan hasil penelitian yang berbeda dari penelitian ini sehingga hasil yang didapatkan semakin real.
3. Peneliti menggunakan aplikasi smartPLS dimana hasil pegujiannya sangat konkrit tetapi hasil bootstrappingnya berubah ubah.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



DAFTAR PUSTAKA

- Baron, Reuben M., dan Kenny, David A, 1986, The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations, *Journal of Personality and Social Psychology*, Volume 51.
- Belden, S., Fister, T., & Knapp, B. (2005). Dividends and directors: do outsiders reduce agency costs? *Business and Society Review*.
- Dinah, A.F. and Darsono, D. (2017). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Profitabilitas, dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015)”
- Fauza, D., Somantri, R., & Fadilah, S. (2016). Pengaruh Agency Cost dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Prosiding Akuntansi*, 2(2), 680–688.
- Frysa, P.P. 2011. Skripsi: Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009). Universitas Diponegoro.
- Ghozali, T. Latan, H. 2015. Konsep, Teknik, Aplikasi Menggunakan Smart PLS 3.0 Untuk Penelitian Empiris. BP Undip. Semarang
- Harnanto. 2017. Akuntansi Biaya: Sistem Biaya Historis. Yogyakarta: BPF.
- Giovanni, A., Utami, D.W., Astuti, W.D., & Fania, F. (2021). Konflik Keagenan dalam Perspektif Keuangan Keperilakuan. *Journal of Accounting and Finance*
- Harmono. (2017). Manajemen Keuangan Berbasis Balanced. Jakarta: Pt Bumi Angkasa Raya.
- Hoesada, J. (2020). Teori Keagenan. *Majalah Maya*. KSAP. 1 Oktober 2020.
- Iryanto, M: B. W. (2011). Mekanisme Monitoring dan Mekanisme Bonding Sebagai Kendali Biaya Keagenan dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan yang Tercatat di ura Efek Indonesia (Dalam Perspektif Teori Keagenan dan Teori Kontijensi). *Journal of Strategic Studies*, 34(2), 281–293. <http://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/01402390.2011.569130> <http://proxy.library.upenn.edu:2195/doi/abs/10.1080/01402390.2011.569130>
- Jensen, M.C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *The American Economic Review*.
- Jensen, M.C. dan Meckling W.H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*.
- Juariah, & Malwa, R. (2016). Hubungan Pengaruh Antara Pemberian Remunerasi Terhadap Kinerja Karyawan Rumah Sakit Islam Siti Khadijah Palembang. *Jurnal UNSRI*, 1-9.
- Michael (2019). Skripsi: Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Biaya Agensi pada Perusahaan yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia.
- Pangestu, A.P., Agustia, S., & Rachman, R.A. (2019). “Pengaruh Pemberian Remunerasi Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Go Public di Indonesia”. *Studi Akuntansi Indonesia*.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengutip sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Prihapsari. (2015). “Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)”. Artikel Ilmiah Mahasiswa 2015.

Rosyidi, D.A.A. (2020). Skripsi: Pengaruh Kompensasi, Frekuensi Rapat, Komite Remunerasi, dan Nominasi Terhadap Efisiensi Operasi. Universitas Airlangga.

Ruparelia R. V. (2015). *THE RELATIONSHIP BETWEEN BOARD REMUNERATION AND*. November.

Sartono, A. (2016). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.

Supriyono, R. A. (2018). Akuntansi Keperilakuan. Yogyakarta: Gadjah Mada 72 University Press.

Wadiya, B.P. (2018). Skripsi: Pengaruh Budaya Organisasi, Remunerasi, dan Komite Organisasi Terhadap Kinerja Pegawai RSUD. Muhammadiyah Ponorogo.

Wadiasih, D.N. (2019). Analisis Pengaruh Remunerasi Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan pada Unit Usaha Syariah di Indonesia. Institut Agama Islam Negeri Salatiga.