



PENGARUH REMUNERASI DIREKSI DAN DEWAN KOMISARIS TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022)

Dhea Ikhtiara Syafika, Nur Cahyonowati¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

This study aims to investigate the effect of remuneration of directors and commissioners on the company's financial performance. The variables used in this study are financial performance as dependent variable, remuneration of directors and commissioners as independent variables, company size and age as control variables.

The population used in this study are companies in the mining industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2020-2022. Purposive sampling method was used to select research samples, which resulted in 122 research samples. The analysis method uses multiple linear regression analysis, which is operated with SPSS 23 and Eviews 10 statistical testing tools.

The results of this study indicate that directors' remuneration has a significant effect on improving the financial performance of the company, while commissioners' remuneration has no significant effect on the financial performance of Indonesian mining companies.

Keywords: Firm Financial Performance, Remuneration, Mining Companies

PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan merupakan hal krusial bagi para pemangku kepentingan dalam membuat keputusan. Kinerja dapat didefinisikan sebagai sejumlah output yang diperoleh dan mengacu pada suatu pencapaian dan pelaksanaan suatu pekerjaan (Stolovitch & Keeps, 1992). Apabila tujuan dapat tercapai dengan optimal, maka kinerja dapat dikatakan sukses. Dengan demikian, kinerja erat kaitannya dengan pengukuran tingkat pencapaian yang diperoleh dengan standar yang telah disepakati sebelumnya. Kinerja dalam studi ini difokuskan pada kinerja perusahaan, khususnya kinerja keuangan.

Kinerja perusahaan sebagai output dari suatu pelaksanaan kegiatan dalam suatu kelompok untuk mewujudkan tujuan perusahaan. Dalam suatu perusahaan, kinerja yang dihasilkan adalah hasil dari proses yang melibatkan orang-orang dan sumber daya lain di dalamnya (Schmid & Kretschmer, 2010). Dalam suatu perusahaan, kinerja yang dihasilkan adalah hasil dari proses yang melibatkan orang-orang dan sumber daya lain di dalamnya. Hal ini berarti bahwa sekelompok orang yang tergabung di dalam organisasi mencerminkan kemampuan mereka melaksanakan tugas dengan maksimal dalam menghasilkan prestasi terbaik, yang pada akhirnya dimaksudkan untuk mencapai tujuan bersama yang diharapkan.

Menurut IFRS (2018), Kinerja keuangan merupakan informasi yang mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam pengelolaan sumber daya ekonomi yang membantu para pengguna laporan keuangan dalam menilai performa perusahaan pada periode bersangkutan dan memprediksi prospek perusahaan di periode selanjutnya. Kinerja keuangan berarti pengukuran pencapaian atau prestasi yang berkaitan dengan aspek keuangan perusahaan. Keunggulan kinerja keuangan dibandingkan dengan kinerja non keuangan, yaitu kinerja keuangan dinilai lebih stabil dan sederhana, serta dapat menggambarkan bagaimana organisasi beroperasi dari waktu ke waktu dengan pengukuran yang jelas (Larimo et al., 2016). Kinerja keuangan perusahaan dapat mencerminkan bagaimana perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya secara optimal selama periode berjalan.

¹ Corresponding author

Terdapat pula manfaat lain dari kinerja keuangan yaitu untuk meninjau kembali manfaat pada skala ekonomi dan ruang lingkup finansial (Larimo et al., 2016).

Analisis kinerja keuangan dapat dikelompokkan dalam dimensi likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Subramanyam (2014) menggambarkan likuiditas sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi tanggung jawab jangka pendeknya. Solvabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka panjang. Profitabilitas merepresentasikan bagaimana perusahaan menghasilkan laba dari sumber daya ekonomi yang dikelolanya. Pengukuran kinerja keuangan yang paling relevan dengan kepentingan pemegang saham adalah profitabilitas karena menggambarkan pencapaian laba suatu perusahaan. Analisis profitabilitas perusahaan dapat membantu pemegang saham dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan tersebut.

Profitabilitas perusahaan terdiri dari berbagai macam pengukuran, salah satunya adalah Return on Equity (ROE). ROE mengukur profitabilitas terutama dari sudut pandang pemegang saham (*shareholders*) sehingga dapat membantu pemegang saham dalam menilai kelayakan suatu saham perusahaan (Kieso et al., 2020). ROE sangat penting sebagai pengukuran kinerja keuangan perusahaan karena para pemegang saham sangat memperhatikan seberapa baik perusahaan mengelola ekuitasnya dalam menghasilkan laba (Spiceland et al., 2020). Oleh karena itu, para pemegang saham menyukai rasio ini karena dapat merepresentasikan kinerja manajemen dalam pengelolaan investasi pemegang saham kepada perusahaan (Easton et al., 2021). Walaupun ROE merupakan pengukuran profitabilitas jangka pendek (Inoue & Lee, 2011), namun terdapat penelitian yang menyatakan hasil bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan ROE lebih tinggi dari 15% dalam kurun waktu sepuluh tahun berturut-turut, maka perusahaan tersebut dikatakan cenderung lebih baik performanya dari tolok ukur pasar selama lima tahun kedepan (Saha, 2021). Uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai ROE yang dihasilkan suatu perusahaan mengisyaratkan semakin efektif pula perusahaan tersebut dalam membentuk laba dari ekuitasnya pada periode tersebut.

Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat melalui informasi pada laporan keuangan yang menggambarkan bagaimana struktur keuangan perusahaan dari aktivitas bisnisnya dalam periode berjalan. Laporan keuangan adalah wujud transparansi perusahaan kepada para pemangku kepentingan, dalam mewujudkan optimalisasi tata kelola perusahaan. Dalam menghasilkan kinerja keuangan termasuk profitabilitas yang baik, dibutuhkan sistem tata kelola perusahaan yang baik pula. Kualitas informasi laporan keuangan dapat mencerminkan kondisi internal perusahaan. Perusahaan dengan pengendalian internal yang lemah akan berdampak pada informasi yang ada pada laporan keuangan menjadi kurang akurat (da Silva Mattos & Shasha, 2024).

Kinerja suatu perusahaan bila dipelajari dengan *agency theory*, erat kaitannya dengan hubungan prinsipal dengan agen. Untuk meminimalkan konflik kepentingan, dibutuhkan mekanisme guna menjembatani selisih kepentingan di antara prinsipal dan agen. *Agency theory* menjelaskan bahwa remunerasi dijadikan sebagai suatu mekanisme untuk dapat menekan konflik keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Hubungan remunerasi dengan kinerja perusahaan penting untuk dipelajari, karena remunerasi merupakan instrumen dari *monitoring cost* yang diharapkan dapat mencegah konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Remunerasi digunakan sebagai alat untuk menyelaraskan kepentingan dari prinsipal dengan agen karena adanya pemisahan kendali atas kepemilikan dengan pengelolaan perusahaan (Jensen & Murphy, 1990).

Remunerasi memiliki makna yang lebih luas dari sekadar gaji atau tunjangan, tetapi melingkupi seluruh imbalan yang diberikan berdasarkan hasil kinerja yang diterima oleh suatu pihak (Teja, 2017). Remunerasi tidak hanya mencakup pembayaran bonus, namun mencakup berbagai jenis pembayaran yang ada termasuk komisi. Selain itu, rencana insentif jangka panjang juga dikelompokkan sebagai bagian dari remunerasi tersebut (Ornstein, 2011). Regulasi terkait dengan remunerasi direksi dan dewan komisaris bagi perusahaan terbuka beserta ketentuannya secara umum tertuang dalam POJK Nomor 34/POJK.04/2014 Tentang Komite Nominasi dan Remunerasi Emiten atau Perusahaan Publik. Dalam Bab III, pasal 10 ayat 2 dijelaskan mengenai struktur remunerasi bagi Direksi dan Dewan Komisaris yang mencakup gaji, honorarium, insentif; dan/atau tunjangan yang bersifat tetap dan/atau variabel. Beberapa pertimbangan yang diperlukan dalam menentukan struktur, kebijakan, dan besaran remunerasi dijelaskan dalam Bab III, pasal 10 ayat 3, yaitu:

1. industri dan kegiatan usaha emiten.
2. wewenang dan tanggung jawab direksi dan dewan komisaris.

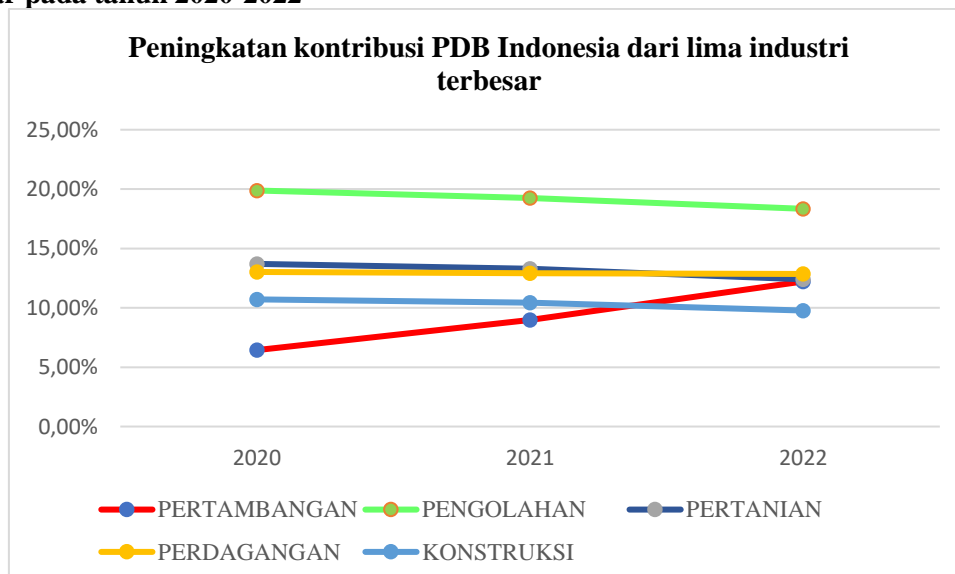
3. target kinerja atau kinerja
4. proporsi tunjangan yang bersifat tetap dan variabel.

Pengungkapan remunerasi dalam laporan keuangan perusahaan diatur dalam Surat Edaran (SE) Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 30/SEOJK.04/2016 Tentang Bentuk dan Isi Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik. SE tersebut menjelaskan bahwa pengungkapan remunerasi dalam laporan tahunan perusahaan publik mencakup prosedur penetapan, struktur, dan besaran remunerasi masing-masing Direksi dan Dewan Komisaris. Dengan demikian, perusahaan diwajibkan mengemukakan informasi terkait remunerasi yang berlaku dalam laporan keuangan perusahaan secara periodik, karena pengungkapan ini bersifat wajib sebagai bukti transparansi atas informasi keuangan perusahaan.

Salah satu industri yang menjadi industri terbesar di Indonesia adalah industri pertambangan. Indonesia merupakan negara yang mengandalkan industri pertambangan sebagai salah satu sumber perekonomian. Selama bertahun-tahun, industri pertambangan Indonesia telah memainkan peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Industri pertambangan Indonesia juga menjadi salah satu kontributor terbesar Produk Domestik Bruto (PDB) dan merupakan industri yang dapat menghasilkan nilai ekspor yang sangat dibutuhkan, selain menciptakan lapangan kerja di berbagai wilayah Indonesia (Oxford Business Group, 2020). Dalam kurun waktu 2020-2022 industri pertambangan termasuk dalam lima industri terbesar dari keseluruhan industri penyumbang PDB Indonesia (Badan Pusat Statistik, 2023a). Hal ini dapat diartikan bahwa industri pertambangan cukup vital dalam menyokong perekonomian makro Indonesia.

Tahun 2020-2022 merupakan periode yang bersamaan dengan pandemi Covid-19. Hal ini berakibat pada kondisi ekonomi global mengalami penurunan. Di tengah kondisi tersebut, industri pertambangan merupakan satu-satunya industri dalam lima industri terbesar yang mengalami peningkatan persentase kontribusi terhadap PDB Indonesia pada 2020-2022. Kontribusi industri pertambangan Indonesia pada tahun 2020 sebesar 6,44%, dan pada tahun 2021 sebesar 8,97% terhadap PDB. Puncak kontribusi tertinggi industri pertambangan adalah 12,22% dari keseluruhan PDB Indonesia pada tahun 2022 (Badan Pusat Statistik, 2023a). Persentase peningkatan kontribusi industri pertambangan pada tahun 2020-2021 adalah 39,44% dan pada tahun 2021-2022 adalah 36,08%. Kedua periode tersebut menunjukkan pergerakan positif dari kontribusi industri pertambangan terhadap PDB. Sebagai perbandingan, keempat industri lain yang termasuk dalam lima besar kontributor PDB Indonesia mengalami penurunan persentase kontribusi terhadap PDB. Industri pertambangan menduduki peringkat kelima pada tahun 2020 dan 2021, lalu menjadi urutan keempat penyumbang PDB terbesar pada tahun 2022. Pergerakan kontribusi PDB tahun 2020-2022 dari lima industri terbesar Indonesia dapat dilihat dalam grafik berikut.

Grafik 1. 1 Pertumbuhan persentase kontribusi PDB Indonesia dari lima industri terbesar pada tahun 2020-2022



Sumber: Badan Pusat Statistik, 2023

Industri pertambangan dalam menghasilkan kontribusi terhadap perekonomian negara didukung dengan nilai ekspor yang tergolong tinggi. Dalam subsektor batubara, jumlah ekspor mengalami peningkatan signifikan secara berturut-turut pada tahun 2020-2022. Pada tahun 2022, jumlah ekspor batubara mencapai 46.764,9 juta dollar Amerika Serikat (Badan Pusat Statistik, 2023b). Pada subsektor minyak dan gas, terdapat peningkatan berturut-turut pula pada tahun 2020-2022. Ekspor hasil minyak pada tahun 2022 mencapai 4.644,9 juta dollar Amerika Serikat, dan untuk ekspor hasil gas mencapai 9.738,0 juta dollar Amerika Serikat (Badan Pusat Statistik, 2023c). Pentingnya sektor industri pertambangan Indonesia menjadikan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang tersebut sebagai aset yang penting bagi negara Indonesia untuk terus dioptimalkan kinerjanya.

Para eksekutif dari perusahaan pertambangan di Indonesia mendapatkan remunerasi yang tergolong besar. Berdasarkan data dari Indonesian Salary Guide Report 2023 untuk posisi tingkat *Director Mining Operations* bisa mendapatkan besaran rata-rata gaji bulanan sebesar 230 juta rupiah. Jumlah total remunerasi bisa mencapai angka yang lebih tinggi mengingat bahwa remunerasi tidak hanya mencakup gaji bulanan saja, namun berbagai bentuk imbalan selain gaji utama. Untuk remunerasi yang didapatkan oleh Dewan Komisaris sebagai imbalan atas tugasnya dalam hal pengawasan perusahaan, nominal yang diberikan bergantung pada kebijakan yang mengikat pada perseroan terkait. Penetapan besaran remunerasi secara umum ditetapkan dengan ketentuan dari Komite Remunerasi yang mengatur kebijakan dalam perseroan yang bersangkutan. Acuan kebijakan remunerasi adalah Peraturan OJK No.34/PJOK.04/2014 yang menjelaskan bahwa komite nominasi dan remunerasi memiliki wewenang meregulasi struktur, kebijakan, dan besaran remunerasi direksi dan dewan komisaris pada perusahaan publik.

Penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh remunerasi eksekutif terhadap kinerja keuangan perusahaan telah dilakukan. Sebagian penelitian menyatakan bahwa remunerasi eksekutif mendorong kinerja keuangan perusahaan (Aslam et al., 2019; Costa et al., 2023; Lemma et al., 2020). Penelitian lainnya menyatakan bahwa kenaikan remunerasi eksekutif menyebabkan penurunan kinerja keuangan perusahaan oleh (Aker et al., 2020) di Bangladesh. Ada pula penelitian yang membuahkan hasil bahwa remunerasi eksekutif tidak berdampak signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan (Padia & Callaghan, 2021; Wijeweera et al., 2022). Berbagai penelitian terdahulu hanya berfokus pada negara dengan sistem tata kelola *one-tier*. Hal ini menjadi motivasi peneliti untuk melakukan penelitian terhadap kinerja keuangan industri pertambangan Indonesia yang menganut sistem dua dewan (*two-tier*). Penelitian terdahulu juga memiliki sampel pada perusahaan lintas industri atau industri tertentu seperti tekstil. Industri pertambangan secara khusus belum diteliti dalam pengaruh remunerasi direksi dan dewan komisaris terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kedua hal tersebut menandakan adanya *research gap* berkaitan dengan fenomena yang belum diteliti dan terdapat segmen popuasi tertentu yang secara khusus belum diteliti pada studi sebelumnya (Miles, 2017). Dari *research gap* tersebut, Penelitian ini memiliki intensi memberi bukti empiris terkait pengaruh remunerasi direksi dan komisaris terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan fokus perusahaan pertambangan Indonesia yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bagian ini menjelaskan teori yang digunakan dalam penelitian, kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian, dan pengembangan hipotesis penelitian.

Agency theory.

Agency theory memperlihatkan hubungan internal suatu organisasi atau perusahaan merupakan hubungan kontraktual dari dua pihak terkait, dalam hal ini prinsipal dan agen (Jensen & Meckling, 1976). Menurut literatur Jensen tersebut juga dijelaskan bahwa prinsipal mendelegasikan pekerjaan dan pengambilan keputusan kepada agen untuk melakukan pekerjaan atas nama prinsipal tersebut. Ini berarti bahwa sebenarnya pihak agen telah dipercaya oleh pihak prinsipal untuk mengelola sumber daya perusahaan.

Selain perbedaan peran dan kepentingan, terdapat pula perbedaan karakteristik antara prinsipal dan agen. Agen memiliki kecenderungan untuk menghindari risiko (*risk averse orientation*)

daripada prinsipal, sehingga remunerasi juga dapat berfungsi untuk meningkatkan kinerja agen dalam pengelolaan perusahaan, dan merupakan cara yang efektif untuk menyelaraskan kepentingan agen dengan prinsipal (Jensen & Murphy, 1990). Terdapat asumsi bahwa risiko yang semakin tinggi menghasilkan kompensasi lebih tinggi untuk diberikan kepada mereka (Boučková, 2015). Ini berarti bahwa agen diberi imbalan dari hasil kinerjanya menurut tingkat kesulitan dan risiko yang dihadapi oleh mereka. Hal ini juga menandakan bahwa salah satu faktor yang mendukung agen untuk lebih berani mengambil keputusan untuk perusahaan yang dikelolanya adalah dengan pemberian kompensasi atau imbal hasil yang setimpal dengan risiko yang diambil.

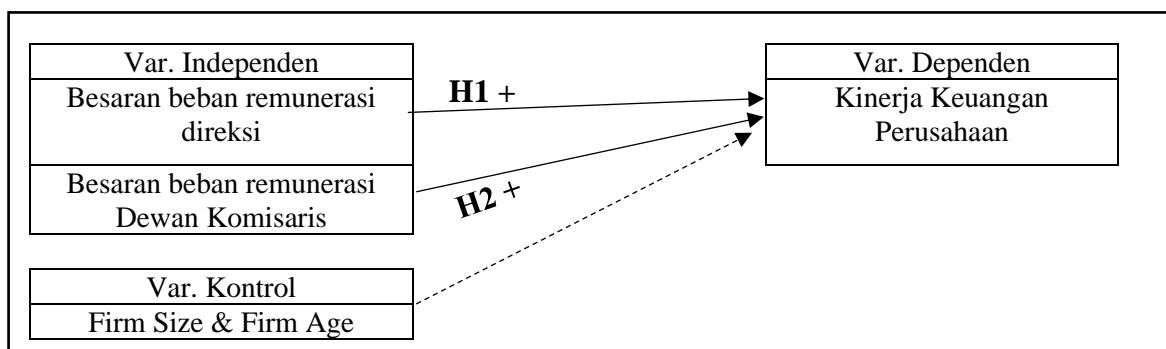
Agency theory menjelaskan pemisahan peran antara prinsipal dengan agen. Dengan diterapkannya sistem yang memisahkan peran antara kepemilikan dengan pengelolaan perusahaan, maka muncul adanya asimetri informasi. Asimetri informasi menggambarkan dua pihak yang memiliki ketidakseimbangan informasi. Prinsipal hanya memperoleh sebagian dari informasi, atau bahkan informasi yang kurang tepat daripada informasi yang dimiliki oleh agen (García et al., 2023). Kondisi ini berpotensi menimbulkan *moral hazard* dan *adverse selection* (Boučková, 2015). Konflik moral antara prinsipal dan agen muncul dari praktik penerapan kontrak yang mengikat antara mereka. Kombinasi dalam kesepakatan yang diatur bisa saja memuat perihal memaksimalkan remunerasi agen, namun tetap memiliki kemungkinan kinerja agen tidak selaras dengan keinginan prinsipal (García et al., 2023).

Hubungan antara prinsipal dengan agen dalam perspektif *agency theory* didasarkan pada kekhawatiran bahwa masing-masing pihak akan mementingkan kepentingan pribadinya, dalam hal ini agen akan bertindak tidak selaras dengan kepentingan prinsipal. Untuk meminimalisir kesempatan bagi agen melakukan perilaku oportunistik yang tidak selaras dan dapat merugikan prinsipal, maka dibutuhkan suatu instrumen, dalam hal ini adalah remunerasi. Remunerasi digunakan sebagai *monitoring cost*, yang tidak dapat dipisahkan dari hubungan keagenan. Dengan demikian, diharapkan dengan adanya remunerasi dapat meminimalisir perilaku menyimpang dari agen sebagai pengelola perusahaan. (Jensen & Meckling, 1976).

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menggambarkan hubungan antar variabel penelitian dalam bentuk skema. Penelitian ini menggunakan variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



Perumusan Hipotesis

Remunerasi Direksi dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

. Remunerasi diberikan sebagai imbal hasil karena seorang individu telah melakukan tanggung jawab dan wewenangnya dalam kurun waktu tertentu. Remunerasi tidak hanya terbatas pada bentuk gaji saja, namun bisa dalam bentuk lain yang ditetapkan dalam peraturan yang berlaku sebagai *feedback* atas kinerja yang telah dilakukannya. Remunerasi juga dapat bersifat tetap dan variabel. Berdasarkan penelitian Teja (2017), remunerasi berguna untuk memotivasi para individu untuk berkembang menjadi lebih baik dan memiliki perilaku yang berorientasi terhadap pelayanan. Berdasarkan uraian tersebut, perusahaan memiliki hubungan timbal balik dengan individu-individu yang terlibat di dalamnya, yang mana setelah mereka melakukan kinerja sesuai wewenang dan tanggung jawabnya, remunerasi pantas untuk diberikan sebagai imbal hasil yang sesuai.

Dalam *agency theory*, pemberian remunerasi memiliki fungsi sebagai instrumen yang menjembatani perbedaan kepentingan antara prinsipal dengan agen (Jensen & Meckling, 1976). Remunerasi diharapkan meminimalisir perilaku oportunistik oleh agen. Konflik potensial seperti *moral hazard* dan *adverse selection* dapat terjadi karena dipicu dengan adanya ketimpangan informasi (Boučková, 2015). Agen dinilai memiliki keunggulan informasi daripada prinsipal sehingga dimungkinkan bertindak tidak selaras dengan kepentingan prinsipal. Remunerasi diberikan dengan tujuan menyelaraskan kepentingan kedua pihak ini (Jensen & Murphy, 1990). Individu dinilai cenderung mementingkan tujuan pribadi mereka sendiri (*self-interested*), dan sistem *pay for performance* dinilai memengaruhi secara signifikan pada tindakan individu (Baker et al., 1988). Ini mengindikasikan bahwa remunerasi memainkan peran penting dalam keberjalanan operasional perusahaan, karena digunakan sebagai alat monitoring dari kinerja pemanfaatan sumber daya perusahaan.

Direksi memegang peran penting dalam keberlangsungan suatu perusahaan. *Agency theory* menjelaskan bahwa remunerasi dapat menjadi pendorong motivasi individu untuk bekerja dengan lebih baik dan meminimalisir perilaku oportunistik yang dapat merugikan para pemangku kepentingan. Studi terdahulu oleh Aslam et al. (2019) menyebutkan remunerasi CEO mendorong kinerja perusahaan. Penelitian Wijeweera et al. (2022) membuah hasil paket remunerasi jangka panjang dan opsi saham direktur eksekutif dan CEO dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Remunerasi tambahan yang lebih tinggi secara positif menggambarkan kinerja perusahaan yang lebih tinggi dibuktikan dalam penelitian Costa et al. (2023). Dengan demikian, berdasarkan penjelasan *agency theory* didukung dengan bukti penelitian preseden, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Remunerasi Direksi berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambangan Indonesia.

Remunerasi Dewan Komisaris dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Fungsi pengawasan dalam perusahaan yang beroperasi di negara dengan sistem dua dewan (*two-tier board system*) dipegang oleh dewan komisaris. Indonesia menganut sistem dua dewan yang mengindikasikan bahwa terdapat pemisahan fungsi pengelolaan perusahaan dengan pengawasan. Dewan komisaris sebagaimana dalam UU No.40 Tahun 2007, menjalankan fungsi pengawasan secara umum dan khusus dalam perseroan, dan bertanggung jawab secara renteng terhadap kewajiban perseroan apabila mengalami likuidasi.

Berkaitan dengan *agency theory*, remunerasi yang diberikan kepada dewan komisaris merupakan wujud *monitoring cost* untuk menekan konflik keagenan. Hal ini karena dewan komisaris merupakan pihak yang menjalankan fungsi pengawasan dan pemantauan kebijakan perusahaan, serta memberi nasehat kepada direksi sebagaimana dijelaskan dalam UU PT. Penelitian ini menguji apakah remunerasi yang diberikan kepada dewan komisaris benar-benar meningkatkan fungsi pengawasan dan pemantauan kebijakan perusahaan yang bermuara pada peningkatan kinerja keuangan. Remunerasi dewan komisaris relevan dijadikan instrument *monitoring cost* sesuai (Lemma et al., 2020) yang menyatakan bahwa remunerasi *board of directors* dapat menekan konflik keagenan, dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Remunerasi yang berlaku bagi dewan komisaris ditetapkan dalam kebijakan remunerasi dan termasuk keputusan RUPS. Dalam melaksanakan tugas *monitoring*, dewan komisaris berhak menilai dan mengevaluasi performa direksi. Penelitian di Pakistan oleh Aslam et al. (2019) menyatakan hasil remunerasi *Board of Directors* mendorong kinerja perusahaan. Penelitian oleh Lemma et al. (2020) menyebutkan hasil bahwa Remunerasi *Board of Directors* berpengaruh signifikan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di Afrika Selatan. Berdasarkan uraian tersebut dan didukung dengan berbagai sumber penelitian terdahulu, maka dirumuskan hipotesis kedua:

H2: Remunerasi Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambangan Indonesia.

METODE PENELITIAN

Bagian ini menjelaskan populasi dan sampel penelitian, variabel-variabel yang digunakan beserta pengukurannya, serta model penelitian.

Populasi dan Sampel

Populasi mengacu pada sekelompok orang, peristiwa, maupun hal menarik yang ingin diteliti (Sekaran & Bougie, 2016). Populasi pada penelitian ini menggunakan perusahaan industri pertambangan di BEI tahun 2020-2022. Peneliti memperoleh data dari laporan tahunan perusahaan pertambangan Indonesia yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022 serta basis data bloomberg. Penentuan sampel menerapkan metode *purposive sampling* dengan beberapa yang kriteria harus dipenuhi, yaitu:

1. Perusahaan industri pertambangan di BEI pada tahun 2020-2022
2. Perusahaan industri pertambangan yang mengungkapkan nominal realisasi besaran total remunerasi kepada direksi dan dewan komisaris secara terpisah dalam laporan tahunan.

Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan variabel dependen kinerja keuangan perusahaan, variabel dependen besaran remunerasi direksi dan dewan komisaris, dan variabel kontrol berupa ukuran dan umur perusahaan. Berikut adalah variabel yang digunakan dalam penelitian ini beserta pengukurannya:

Tabel 1
Variabel & Pengukurannya

Variabel	Simbol	Pengukuran
Variabel Dependen		
Kinerja Keuangan Perusahaan	ROE	ROE = EBIT / total Equity
Variabel Independen		
Remunerasi Direksi	LNREMDI	Log. Natural Remunerasi Direksi
Remunerasi Dewan Komisaris	LNREMKO	Log. Natural Remunerasi Dewan Komisaris
Variabel Kontrol		
Ukuran Perusahaan	FSIZE	Log. Natural Total Asset
Umur Perusahaan	FAGE	Lama perusahaan tersebut berdiri

Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan mengoperasikan uji analisis deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Dalam menguji hipotesis, digunakan analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh remunerasi direksi dan dewan komisaris terhadap kinerja keuangan perusahaan. Analisis regresi linear berganda dioperasikan guna menguji hipotesis yang menyatakan bahwa variabel-variabel bebas akan memengaruhi variabel terikat (Sekaran & Bougie, 2016). Penelitian ini menggunakan alat uji statistik SPSS 23 dan Eviews 10.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian hasil penelitian dan pembahasan berisi penjelasan pemilihan sampel berdasarkan kriteria *purposive sampling*, dan hasil temuan yang meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis.

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Populasi yang digunakan terdiri dari perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022. Metode *purposive sampling* digunakan untuk penentuan sampel. Langkah-langkah pemilihan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 2
Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Jumlah tahun perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022	357
2.	Jumlah tahun perusahaan yang tidak mengungkapkan nominal realisasi besaran remunerasi direksi dan dewan komisaris secara terpisah dalam laporan tahunan	(235)
Total sampel akhir tahun perusahaan		122

Statistik Deskriptif

Tabel 3 menunjukkan statistik deskriptif untuk variabel yang digunakan. Analisis deskriptif menjabarkan nilai *n* (jumlah data variabel), maksimum, minimum, *mean*, dan deviasi standar yang mengukur persebaran data dari nilai rata-rata.

Dari tabel 3 dapat dilihat nilai maksimum dari variabel independen ROE sebesar 141,22% yang dihasilkan oleh perusahaan BYAN (PT Bayan Resources Tbk.) pada laporan tahun 2022, merepresentasikan bahwa perusahaan menghasilkan kinerja keuangan yang baik. Nilai minimum ROE adalah -74.49% dimiliki oleh BBRM (PT Bina Buana Raya Tbk.) pada tahun 2020, mengindikasikan bahwa perusahaan BBRM pada tahun 2020 mengalami kerugian, dan kinerja keuangan yang tidak baik, diukur dengan tingkat pengembalian laba terhadap ekuitas dari nilai yang sangat rendah. Rata-rata dari ROE adalah 17.72%, dan deviasi standar senilai 28.68%. Deviasi standar lebih besar dari rata-rata mengindikasikan ROE memiliki sebaran data yang bervariasi.

Variabel remunerasi direksi dihitung dengan logaritma natural dari nominal terkait dalam rupiah satuan penuh. Logaritma Natural Remunerasi Direksi terbesar senilai 27,35 oleh PT Bayan Resources Tbk. tahun 2022 dengan nilai nominal sebenarnya dari total remunerasi direksi sebesar Rp751.875.006.174,00. Nilai minimum logaritma natural remunerasi direksi adalah 19,55 yang dimiliki oleh PT Perdana Karya Perkasa Tbk pada tahun 2020 dengan nominal sebenarnya dari total remunerasi direksi sebesar Rp310.000.000,00. Rata-rata dari nilai Logaritma Natural Remunerasi Direksi sebesar 22,93 dengan deviasi standar sebesar 1,37. Hal ini menunjukkan bahwa data dari besaran remunerasi direksi cenderung memiliki keseragaman yang tinggi.

Besaran remunerasi dewan komisaris diukur dengan Logaritma Natural dari nominal rupiah terkait). Nilai maksimum dari Logaritma Natural Remunerasi Dewan Komisaris sebesar 24,34 oleh Perusahaan Gas Negara Tbk. pada periode 2022 dengan nilai nominal sebenarnya adalah Rp37.100.000.000,00. Nilai minimum dari Logaritma Natural Remunerasi Dewan Komisaris adalah 18,33 oleh PT. Saranacentral Bajatama Tbk. Periode 2022 dengan nilai nominal sebenarnya dari total remunerasi dewan komisaris adalah Rp91.026.300,00. Rata-rata dari Logaritma Natural Remunerasi Dewan Komisaris sebesar 21,93 dengan deviasi standar senilai 1,27. Hal ini menunjukkan bahwa data dari total remunerasi dewan komisaris cenderung memiliki keseragaman tinggi, dengan variasi yang rendah.

Variabel kontrol ukuran perusahaan (FSIZE) memiliki nilai maksimum 32,36 yang merupakan Logaritma Natural dari total aset Perusahaan Gas Negara Tbk. pada tahun 2022 dengan nilai total aset sebenarnya adalah Rp113.182.342.376.842,00. Nilai minimum dari ukuran perusahaan adalah 23,62 yang merupakan logaritma natural dari total aset PT Radiant Utama Interinsco Tbk. periode 2021 dengan nilai total aset sebenarnya adalah Rp18.158.667.578,00. Nilai rata-rata ukuran perusahaan adalah 28.91 dengan deviasi standar senilai 1,83 mengindikasikan bahwa data ukuran perusahaan cenderung memiliki keseragaman tinggi.

Variabel kontrol umur perusahaan (FAGE) memiliki nilai maksimum yaitu 62 tahun yang mana perusahaan tersebut adalah PT AKR Corporindo Tbk pada tahun 2022 yang telah berdiri sejak tahun 1960. Nilai minimum dari umur perusahaan adalah 11 tahun, yaitu PT ABM Investama Tbk. pada tahun 2020 yang berdiri sejak 2009. Nilai rata-rata dari umur perusahaan adalah 33,84 dengan deviasi standar 14,02. Deskripsi ini menjelaskan bahwa data umur perusahaan cenderung seragam karena deviasi standar yang lebih rendah dari rata-rata.

Tabel 3
Statistik Deskriptif

Variable	N	Maximum	Minimum	Mean	Std. Deviation
ROE	122	141.22%	-74.49%	17.72%	28.68%
LN REMDI	122	27.35	19.55	22.93	1.37
LN REMKO	122	24.34	18.33	21.93	1.27
FSIZE	122	32.36	23.62	28.91	1.83
FAGE	122	62.00	11.00	33.84	14.02
Valid N (listwise)	122				

Sumber: Data hasil olahan SPSS versi 23, 2024

Uji Normalitas

Tabel 4 menyajikan hasil uji normalitas. Uji ini diperlukan guna menyelidiki apakah data terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas pada studi ini mengadopsi metode One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test. Berdasarkan tabel uji normalitas didapatkan bahwa residual dari seluruh data variabel (ROE, LNREMDI, LNRMKO, FSIZE, dan FAGE) terdistribusi secara normal dengan nilai sig. *unstandardized residual* di atas 0,05 dengan pendekatan *Monte Carlo significance 2 tailed*.

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		122
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.077 ^d
99% Confidence Interval	Lower Bound	.070
	Upper Bound	.083

Sumber: Data hasil olahan SPSS versi 23, 2024

Uji Multikolonieritas

Tabel 5 menjelaskan hasil uji multikolonieritas. Uji multikolonieritas dioperasikan guna menyelidiki eksistensi hubungan antar variabel independen. Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel dengan nilai tolerance ≤ 0.1 dan VIF ≥ 10 . Hal ini menunjukkan model tidak mengandung multikolinieritas.

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
LNREMDI	.337	2.963
LNREMKO	.323	3.094
FSIZE	.404	2.475
FAGE	.930	1.076

Sumber: Data hasil olahan SPSS 23, 2024

Uji Autokorelasi

Tabel 6 menjelaskan hasil uji autokorelasi. Uji ini menggambarkan apakah ada hubungan yang bermasalah antar periode, yaitu periode t dengan periode t-1. Metode yang digunakan adalah model Uji Durbin-Watson (DW Test). Uji Durbin Watson memiliki persyaratan kelolosan model regresi dari problem autokorelasi, yaitu $dU < d < 4-dU$.

Hasil uji Autokorelasi Durbin-Watson didapatkan nilai 2,039 yang akan digunakan sebagai nilai d dalam persamaan $dU < d < 4-dU$. Jumlah observasi ($n = 122$), jumlah variabel independen dan kontrol ($k = 4$), dan signifikansi ($\alpha = 0,05$). Dalam tabel Durbin-Watson, nilai dU untuk kriteria tersebut adalah 1,773. Nilai dU lebih kecil dari nilai d. Nilai $4 - dU = 4 - 1,773 = 2,227$. Hal ini berarti data memenuhi persamaan persyaratan kelolosan autokorelasi $dU < d < 4-dU$, karena $1,773 < 2,039 < 2,227$. Berdasarkan hal tersebut, didapatkan kesimpulan bahwa model regresi tidak mengandung autokorelasi.

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi

N	dU	DW	4-dU
122	1.773	2.039	2.227

Sumber: Data hasil olahan SPSS 23, 2024

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas. Keseragaman varians dari residual antar pengamatan perlu diketahui dengan Uji heteroskedastisitas. Tidak adanya heteroskedastisitas menandakan model regresi yang baik. Hal ini ditandai dengan nilai varians dari residual antar pengamatan adalah tetap. Studi ini mengadopsi Uji Park, yang menggunakan logaritma natural dari kuadrat residual variabel dependen awal, lalu hasil tersebut diregresikan dengan variabel independen dan kontrol.

Uji Heteroskedastisitas menghasilkan nilai signifikansi melebihi 0,05 kecuali untuk variabel LNREMDI. Karena terdapat satu variabel yang signifikansinya melebihi 0,05 berarti model regresi memiliki heteroskedastisitas. Pada data *crosssection*, kondisi terjadinya heteroskedastisitas umum terjadi karena keberagaman data (Ghozali, 2018). Peneliti ini termasuk penelitian data panel yaitu gabungan dari *crosssection* dan *time series*. Dengan adanya heteroskedastisitas, maka pengujian hipotesis dilakukan koreksi standar error terlebih dahulu.

Tabel 7
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Unstandardized Coeff.		Standardized Coeff.		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
(Intercept)	5.196	4.405		1.179	.241
LN REMDI	.927	.302	.461	3.073	.003
LN REMKO	-.626	.331	-.290	-1.891	.061
FSIZE	-.249	.206	-.166	-1.208	.230
FAGE	-.030	.018	-.152	-1.681	.095

Sumber: Data hasil olahan SPSS 23, 2024

Uji Hipotesis

Tabel 8 menunjukkan hasil dari uji hipotesis. Uji ini setelah koreksi standar error dengan metode White-Hinkley (HC1) heteroskedasticity consistent standard errors and covariance (Ghozali & Ratmono, 2017).

Uji R-square

Pada tabel 8 uji hipotesis, dapat dilihat nilai Adjusted R² sebesar 0,193 atau 19,3%. Hal ini berarti sebesar 19,3% kinerja keuangan dengan pengukuran ROE dapat dijelaskan oleh keempat variabel LNREMDI, LNREMKO, FSIZE, dan FAGE. Hal ini juga menjelaskan bahwa sebanyak 80,7% dari nilai ROE dipengaruhi oleh faktor selain empat variabel tersebut.

Uji Pengaruh Simultan (Uji F)

Pada tabel 8 tercantum nilai sig. F sebesar 0,000. Kondisi ini menginterpretasikan bahwa LNREMDI, LNREMKO, FSIZE, dan FAGE terbukti berpengaruh secara *joint* kepada nilai ROE.

Uji Parameter Individual (Uji t)

Pada tabel 8, hasil uji t menggambarkan apakah LNREMDI, LNREMKO, FSIZE, dan FAGE berpengaruh secara signifikan terhadap nilai ROE. Dalam tabel tersebut dapat dilihat terdapat dua variabel yang signifikansinya dibawah 0,05. yaitu variabel independen LNREMDI (dengan

signifikansi 0,0331) dan variabel kontrol FAGE (dengan signifikansi 0,0018). Untuk LNREMDI, koefisien bernilai 0,08329. Hal ini dapat merepresentasikan bahwa LNREMDI secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai ROE. Koefisien dari FAGE adalah -0,00439 yang menandakan bahwa FAGE secara signifikan berpengaruh negatif terhadap ROE. Variabel lainnya yaitu LNREMKO dan FSIZE memiliki nilai sig. melebihi 0,05 yang menandakan variabel ini tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE.

Tabel 8
Uji Hipotesis Setelah Koreksi Standar Error

Variable	Coeff.	Std. Error	t	Sig.
(Intercept)	-1.804867	0.557758	-3.235931	0.0016
LNREMDI	0.08329	0.038617	2.156826	0.0331
LNREMKO	-0.029362	0.059362	-0.494628	0.6218
FSIZE	0.029919	0.02501	1.196301	0.2340
FAGE	-0.004389	0.001371	-3.202476	0.0018
Adjusted R²	0.192512			
Prob F.	0.000007			

Sumber: Data hasil olahan Eviews 10, 2024

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilaksanakan maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Remunerasi Direksi dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil yang didapatkan dari rangkaian pengujian membuktikan bahwa Remunerasi Direksi secara signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangann perusahaan. Hasil regresi menggambarkan remunerasi direksi yang dalam rangkaian pengujian penelitian ini ditransformasi menjadi logaritma natural, memenuhi syarat signifikansi 0,05 dari pengujian terhadap variabel independen kinerja keuangan dengan proksi ROE. Hal ini membuktikan bahwa **H1 diterima**.

Hasil dari pengujian H1 mendukung *agency theory* yang menjadi landasan teori dalam penelitian ini. Remunerasi dalam *agency theory* digunakan sebagai instrumen *monitoring cost*, yang bertujuan untuk meminimalisir adanya perilaku menyimpang agen terhadap prinsipal yang dapat berakibat kesalahan pengambilan keputusan oleh prinsipal (Jensen & Meckling, 1976). Remunerasi juga dapat berfungsi untuk meningkatkan kinerja agen dalam pengelolaan perusahaan, dan merupakan cara yang efektif untuk menyelaraskan kepentingan agen dengan prinsipal (Jensen & Murphy, 1990). Agen yang diberi kepercayaan dalam penelitian merujuk kepada para direksi, karena Indonesia menggunakan sistem dua dewan (*two-tier*). Agen diberi imbalan dari hasil kinerjanya menurut tingkat kesulitan dan risiko yang dihadapi oleh mereka. Hal ini berarti salah satu faktor yang mendukung agen untuk lebih berani mengambil keputusan yang baik untuk perusahaan yang dikelolanya adalah dengan pemberian kompensasi atau imbal hasil yang setimpal dengan risiko yang diambil (Boučková, 2015). Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *monitoring cost* dalam bentuk remunerasi terhadap agen berhasil untuk meningkatkan kinerja direksi dalam pengelolaan perusahaan, yang dibuktikan dengan remunerasi direksi memenuhi syarat signifikansi dan berkorelasi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian mendukung literatur yang menyebutkan bahwa remunerasi direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di Pakistan, Australia, dan Jerman (Aslam et al., 2019; Costa et al., 2023; Wijeweera et al., 2022). Hasil penelitian ini tidak selaras dengan penelitian di Afrika Selatan oleh Padia & Callaghan (2021) yang mengemukakan hasil bahwa remunerasi eksekutif tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan kinerja keuangan perusahaan.

Remunerasi Dewan Komisaris dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Rangkaian pengujian telah dilakukan pada variabel independen remunerasi dewan komisaris terhadap kinerja keuangan perusahaan yaitu ROE. Hasilnya adalah remunerasi dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang ditandai dengan nilai sig. > 0,05. Dalam hal ini, **H2 ditolak**.

Berkaitan dengan *agency theory*, hasil ini tidak sejalan dengan pernyataan bahwa remunerasi dewan komisaris berperan sebagai instrumen *monitoring cost*, karena remunerasi dewan komisaris tidak mampu secara langsung mendorong kinerja keuangan perusahaan. Padahal dewan komisaris diharapkan oleh prinsipal untuk mampu meningkatkan kinerja perusahaan melalui fungsi pemantauan dan pengawasan. Dewan komisaris memiliki wewenang utama dalam pengawasan atas kebijakan suatu perusahaan sesuai UU No.40 Tahun 2007.

Hasil ini tidak selaras dengan literatur Lemma et al. (2020) di Afrika Selatan yang menyatakan bahwa remunerasi *Board of Directors* dapat meningkatkan kinerja monitoring mereka dan dapat mendorong kinerja keuangan. Hasil studi ini juga bertentangan dengan literatur Akter et al. (2020) yang menyebutkan bahwa remunerasi *Board of Director* di perusahaan sektor tekstil Bangladesh secara signifikan berkorelasi negatif dengan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini karena kurangnya kontrol terhadap tata kelola khususnya pembayaran remunerasi, respon dari peraturan yang tidak sehat, kurangnya efisiensi pasar, dan biaya pengambil alihan remunerasi yang tinggi.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Bagian ini berisi kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian kedepannya.

Kesimpulan

Tujuan penelitian ini yaitu menyelidiki pengaruh dari remunerasi direksi dan dewan komisaris di perusahaan pertambangan Indonesia yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022. Industri pertambangan ditetapkan sebab termasuk industri terbesar dalam penyumbang PDB dan nilai ekspor. Lebih dari itu, data besaran remunerasi yang diberikan kepada para eksekutif di perusahaan pertambangan Indonesia tergolong tinggi menurut Indonesia Salary Guide 2023. Variabel dependen yaitu kinerja keuangan diukur dengan ROE sebagai ukuran profitabilitas.

Berdasarkan rangkaian penelitian, dapat disimpulkan bahwa Remunerasi direksi (tetap dan variabel) terbukti secara signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pertambangan Indonesia. Walaupun remunerasi direksi di perusahaan pertambangan tergolong salah satu komponen beban yang besar, berkaitan dengan *agency theory*, terbukti mampu meminimalisir konflik keagenan. Kinerja direksi dengan pemberian nominal remunerasi yang ditentukan terbukti secara signifikan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Akan tetapi, Dewan Komisaris (tetap dan variabel) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini berarti remunerasi yang diberikan kepada dewan komisaris perusahaan pertambangan tidak mendukung pernyataan bahwa remunerasi dapat dijadikan sebagai *monitoring cost* yang berpengaruh secara langsung terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini karena kinerja dewan komisaris memiliki fungsi pengawasan perusahaan, namun mereka tidak secara langsung menyentuh titik-titik operasional perusahaan yang berdampak langsung pada kinerja keuangan perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini mengandung keterbatasan yang dapat dikaji ulang untuk penelitian selanjutnya., diantaranya:

1. Perolehan sampel yang terbatas. Sampel hanya berfokus pada industri pertambangan Indonesia dalam kurun waktu 2020-2022.
2. Perolehan data yang terbatas, karena pengungkapan remunerasi direksi dan komisaris dalam laporan tahunan perusahaan masih banyak yang tidak diungkapkan. Selain itu, terdapat juga perusahaan yang tidak mengungkapkan yang mengungkapkan realisasi remunerasi direksi dan komisaris tidak secara terpisah

Saran

Berdasarkan temuan penelitian dan mempertimbangkan keterbatasan pada penelitian ini, terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya antara lain:

1. Menambahkan perolehan sampel dari berbagai sektor industri dan memperpanjang periode tahun observasi perusahaan.
2. Penambahan proksi variabel kinerja keuangan untuk mengukur pengaruh remunerasi direksi dan dewan komisaris terhadap ukuran kinerja keuangan lainnya.



REFERENSI

- Akter, S., Ali, M. H., Abedin, M. T., & Hossain, B. (2020). Directors' remuneration and performance: Evidence from the textile sector of Bangladesh. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(6), 265–275. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO6.265>
- Aslam, E., Haron, R., & Tahir, M. N. (2019). How director remuneration impacts firm performance: An empirical analysis of executive director remuneration in Pakistan. *Borsa Istanbul Review*, 19(2), 186–196. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2019.01.003>
- Badan Pusat Statistik. (2023a). *Pendapatan Nasional Indonesia*. Badan Pusat Statistik. www.bps.go.id
- Badan Pusat Statistik. (2023b, July 26). *Ekspor Batu Bara Menurut Negara Tujuan Utama, 2012-2022*. Badan Pusat Statistik. <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/1/MTAzNCMx/ekspor-batu-bara-menurut-negara-tujuan-utama--2012-2022.html>
- Badan Pusat Statistik. (2023c, July 27). *Nilai Ekspor dan Impor Migas (juta US\$) 1996-2022*. Bps.Go.Id.
- Baker, G. P., Jensen, M. C., & Murphy, K. J. (1988). Compensation and Incentives: Practice vs. Theory. *The Journal of Finance*, 43(3), 593–616. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1988.tb04593.x>
- Boučková, M. (2015). Management Accounting and Agency Theory. *Procedia Economics and Finance*, 25, 5–13. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)00707-8](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)00707-8)
- Costa, M., Lisboa, I., & Marzinzik, R. (2023). Is Additional CEO Remuneration a Performance Driver? DAX CEOs Evidence. *Risks*, 11(7). <https://doi.org/10.3390/risks11070133>
- da Silva Mattos, E., & Shasha, D. (2024). Bankruptcy prediction with low-quality financial information. *Expert Systems with Applications*, 237, 121418. <https://doi.org/10.1016/j.eswa.2023.121418>
- Easton, P. D., Mcanally, M. L., & Sommers, G. A. (2021). *Financial Statement Analysis & Valuation Sixth Edition* (6th ed.). Cambridge Business Publishers, LLC. customerservice@cambridgepub.com.
- García, F. T., Orozco, A. L. S., Pineda, M. P. G., & Villalba, L. J. G. (2023). Agency theory: Forecasting agent remuneration at insurance companies. *Expert Systems with Applications*, 215. <https://doi.org/10.1016/j.eswa.2022.119340>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (7th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Dwi Ratmono. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika. Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews10* (2nd ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- IFRS. (2018). *Conceptual Framework for Financial Reporting*. <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2021/issued/part-a/conceptual-framework-for-financial-reporting.pdf>



- Inoue, Y., & Lee, S. (2011). Effects of different dimensions of corporate social responsibility on corporate financial performance in tourism-related industries. *Tourism Management*, 32(4), 790–804. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2010.06.019>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jensen, M. C., & Murphy, K. J. (1990). CEO Incentives — It's Not How Much You Pay, But How*. *Journal of Applied Corporate Finance*, 3(3), 36–49. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.1990.tb00207.x>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate accounting*. Wiley.
- Larimo, J., Le Nguyen, H., & Ali, T. (2016). Performance measurement choices in international joint ventures: What factors drive them? *Journal of Business Research*, 69(2), 877–887. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2015.07.003>
- Lemma, T. T., Mlilo, M., & Gwatidzo, T. (2020). Board remuneration, directors' ownership and corporate performance: the South African evidence. *International Review of Applied Economics*, 34(4), 491–511. <https://doi.org/10.1080/02692171.2020.1773654>
- Miles, D. (2017). *ARTICLE: "Research Methods and Strategies Workshop: A Taxonomy of Research Gaps: Identifying and Defining the Seven Research Gaps."* 1, 1.
- Ornstein, D. (2011). Financial services remuneration in the UK. *Journal of Investment Compliance*, 12(2), 76–83. <https://doi.org/10.1108/15285811111142937>
- Oxford Business Group. (2020). *Energy & Mineral Resources From The Report: Indonesia 2020*. Oxford Business Group. <https://oxfordbusinessgroup.com/online-reader?id=182975&fb3d-page=1>
- Padia, N., & Callaghan, C. W. (2021). Executive director remuneration and company performance: panel evidence from South Africa for the years following King III. *Personnel Review*, 50(3), 829–844. <https://doi.org/10.1108/PR-08-2019-0429>
- Page Insights. (2023). Page Insights Indonesia Salary Guide 2023. <https://www.michaelpage.co.id/salary-guide>
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 34/POJK.04/2014 Tentang Komite Nominasi dan Remunerasi Emiten Atau Perusahaan Publik
- Saha, A. (2021). The use of return on equity as a criterion for stock selection in the Indian equity markets. *Journal of Physics: Conference Series*, 1784(1). <https://doi.org/10.1088/1742-6596/1784/1/012012>
- Schmid, S., & Kretschmer, K. (2010). Performance Evaluation of Foreign Subsidiaries: A Review of the Literature and a Contingency Framework. *International Journal of Management Reviews*, 12(3), 219–258. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2370.2009.00259.x>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *An easy way to help students learn, collaborate, and grow* (7th ed.). Wiley. www.wileypluslearningspace.com
- Spiceland, J. D., Mark W. Nelson, & Wayne B. Thomas. (2020). *Intermediate Accounting* (10th ed.). McGraw-Hill Education.



Stolovitch, H. D., & Keeps, E. J. (1992). Handbook of human performance technology: A manifesto. *Performance + Instruction*, 31(2), 9–13.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1002/pfi.4170310205>

Subramanyam, k. R. . (2014). *Financial Statement Analysis* (11th ed.). McGraw-Hill/Irwin.

Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30 /SEOJK.04/2016 Tentang Bentuk dan Isi Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik

Teja, S. G. B. H. (2017). Pengaruh Remunerasi dan Motivasi Kerja Terhadap Kinerja Karyawan (Studi Kasus pada Kantor Pengawasan dan Pelayanan Bea dan Cukai Surakarta). *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, 19(2), 109–118.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas

Wijeweera, A., Rampling, P., & Eddie, I. (2022). Executive remuneration and firm financial performance: lessons from listed companies in Australia and implications for their APEC counterparts. *Asia Pacific Business Review*, 28(2), 260–272.
<https://doi.org/10.1080/13602381.2022.2013614>