

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DAN MEKANISME  
CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KOMPENSASI TIM MANAJEMEN  
PUNCAK**

**Dwi Nurul Hidayah**

*Email: [nurulh212@gmail.com](mailto:nurulh212@gmail.com)*

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

**ABSTRACT**

*This study aims to analyze the influence of corporate financial performance and corporate governance mechanisms on compensation of top management teams by using company size as a control variable. Financial performance used is profitability and asset growth. The corporate governance mechanism used is the proportion of independent commissioners and institutional ownership. The research sample is all companies listed on the Stock Exchange for the period 2016-2017 (152 observations). The results of the study show that the company's performance when measured by Return on Asset has a positive effect on compensation of the top management team. However, when financial performance is measured by the growth of the resulting asset it shows did not affect the compensation of the top management team. The proportion of independent commissioners and institutional ownership did not affect the compensation of the top management team. Company size control variables have a significant positive effect on compensation of the top management team.*

*Keywords: compensation, company performance, independent commissioners, institutional ownership*

**I. PENDAHULUAN**

Penelitian tentang kompensasi eksekutif telah banyak dilakukan di negara-negara maju seperti Eropa dan Amerika Serikat (Anggraini, Yunilma dan Fauziati, 2014). Sebagian besar penelitian tersebut mengaitkan antara kompensasi eksekutif dengan teori agensi. Kebijakan kompensasi merupakan mekanisme untuk mengatasi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen serta memperbaiki kinerja perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Sistem kompensasi yang baik bagi eksekutif merupakan suatu hal yang penting baik bagi pihak eksekutif maupun bagi perusahaan. Muljani (2002) menjelaskan bahwa dengan adanya kompensasi karyawan akan mampu memenuhi kebutuhannya secara

langsung, terutama kebutuhan fisiologisnya, sehingga kompensasi adalah hal yang penting bagi karyawan. Sistem kompensasi yang baik juga akan menciptakan kepuasan bagi para eksekutif sehingga perusahaan mampu mempertahankan para eksekutif profesionalnya. Karyawan yang potensial akan merasa dihargai sehingga bersedia untuk mempertahankan keberadaannya di perusahaan apabila sistem pemberian kompensasi dirancang sedemikian rupa (Schuler dan Jackson, 1999). Hal tersebut kemungkinan terjadi karena karyawan cenderung membandingkan kontribusi, pengabdian dan pengorbanan yang telah diberikan kepada perusahaan dengan apa yang telah mereka dapatkan dari perusahaan dalam menentukan jumlah kompensasi yang layak diperolehnya. Apabila mereka menganggap hal tersebut sebanding maka mereka akan merasakan memperoleh keadilan dan kepuasan dari perusahaan kemudian berusaha mempertahankan keberadaannya dalam perusahaan tersebut. Namun, apabila mereka menganggap adanya ketidakadilan mereka mungkin akan merasa tidak puas (Schuler dan Jackson, 1999).

Dihimpun dari laman [republika.co.id](http://republika.co.id) sebagian besar institusi keuangan di Eropa dan Amerika menerapkan sistem kompensasi yang tidak simetris dimana kompensasi yang diberikan tidak sebanding dengan pencapaian atau kinerja perusahaan. Hal tersebut bertentangan dengan teori agensi (Jensen dan Meckling, 1976) yang menyatakan bahwa salah satu cara untuk menyatukan perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen adalah dengan pemberian kompensasi. Menurut teori agensi pemilik membutuhkan manajemen perusahaan untuk meningkatkan kekayaan mereka, dan sebagai konsekuensi pemilik akan memberikan bonus kepada manajemen atas kinerjanya (Lindrianasari *et al.*, 2012). Pada kenyataannya, para eksekutif tetap bisa merasakan gaji tinggi meskipun di saat krisis (Andayani, 2011).

Krisis ekonomi yang bersumber dari Amerika Serikat pada tahun 2008 meluas hingga melanda negara-negara lain yang mengakibatkan krisis ekonomi global (Rahmawati dan Hadiprajitno, 2015). Banyak pakar percaya bahwa kebijakan kompensasi yang diterima oleh CEO dan eksekutif di lembaga keuangan di negara tersebut menjadi faktor penyumbang terbesar dibalik penyebab krisis industri keuangan yang kemudian berlanjut pada krisis keuangan dunia. Mereka menduga bahwa dengan adanya kompensasi para eksekutif berani mengambil investasi beresiko tinggi tanpa memperhatikan kondisi dan kelanjutan usahanya (Oktaresa, 2016).

Terjadinya krisis di Eropa dan Amerika mengakibatkan penduduk Amerika harus menanggung biaya krisis sebesar 100 miliar dollar AS. Mereka tetap digaji meskipun tanpa tambahan bonus. Kenyataannya, gaji eksekutif menghadirkan overhead cost yang tinggi. Hingga akhirnya pada Januari 2010 dihadapan kongres Amerika Serikat banker top AS menyampaikan permohonan maaf dan penyesalannya karena telah menimbulkan krisis (Andayani, 2011). Fenomena di Eropa dan Amerika Serikat tersebut memberikan acuan bagi Bank Indonesia dalam menetapkan kebijakan tatanan kompensasi bagi eksekutif bank. Kebijakan tersebut memuat rencana bahwa gaji eksekutif bank akan disesuaikan dengan kualitas kinerjanya (Andayani, 2011).

Gaji tertinggi berhasil diraih oleh para petinggi perusahaan teknologi di Amerika Serikat, mengalahkan sektor industri lain. Survei yang dilakukan oleh Equilar pada tahun 2014 pada 100 CEO perusahaan publik terbesar di Amerika Serikat menemukan bahwa CEO Microsoft Satya Nadella sebagai kepala eksekutif dengan bayaran tertinggi diantara perusahaan publik lain di Amerika Serikat (Panji, 2015). Di Indonesia sendiri tercatat bahwa total kompensasi direksi dan komisaris PT Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2016 mengalami peningkatan 154% dari periode yang sama pada tahun 2015 yaitu mencapai Rp 427 miliar. Jika dibagi rata

masing-masing direksi dan komisaris tersebut memperoleh kompensasi sebesar Rp 2,85 miliar per tahun. Lain halnya dengan sektor perbankan dimana dari empat bank besar hanya manajemen Bank BRI dan Bank Mandiri yang mengalami kenaikan kompensasi masing-masing sebesar 3% dan 11%. Dalam kompensasi tersebut terdapat tantiem yang besarnya dipengaruhi oleh perolehan laba. Namun, pada tahun 2016 tercatat bahwa tantiem yang diterima direksi BMRI meningkat sebesar 17% dibandingkan tahun 2015 menjadi Rp 242,81 miliar. Padahal laba pada tahun 2016 menunjukkan penurunan sebesar 31% dibandingkan tahun sebelumnya (Forddanta, 2017). Fenomena tersebut menimbulkan sebuah pertanyaan tentang faktor apakah yang menjadi dasar sistem pemberian kompensasi yang tinggi tersebut.

Beberapa faktor yang diduga mempengaruhi kompensasi eksekutif adalah kinerja dan mekanisme *corporate governance*. Pengukuran kompensasi eksekutif tidak terlepas dari bagaimana kinerja perusahaan. Suherman, Pardede and Mardiyati (2016) menjelaskan bahwa teori keagenan mengungkapkan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap kompensasi. Faktor lain yang mempengaruhi kompensasi eksekutif yaitu bagaimana penerapan mekanisme *corporate governance* pada perusahaan yang bersangkutan. Mekanisme *corporate governance* sebagai sistem pengendalian internal diperlukan agar kebijakan kompensasi dapat berjalan dengan baik (Jensen dan Meckling, 1976).

### **Rumusan Masalah Penelitian**

1. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kompensasi tim manajemen puncak pada perusahaan yang terdaftar di BEI?
2. Apakah terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kompensasi tim manajemen puncak pada perusahaan yang terdaftar di BEI?

3. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap kompensasi tim manajemen puncak pada perusahaan yang terdaftar di BEI?
4. Apakah terdapat pengaruh komisaris independen terhadap kompensasi tim manajemen puncak pada perusahaan yang terdaftar di BEI?

## **II. KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

### **A. KERANGKA TEORITIS**

#### **Teori Agensi**

Teori yang diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling sejak tahun 1976 ini menjelaskan hubungan antara pemilik dengan manajemen sebagai agen (Jensen dan Meckling, 1976). Di satu sisi, manajemen lebih memprioritaskan kesejahteraan pribadi sementara pemilik saham ingin memperoleh keuntungan pribadi. Pihak manajemen sebagai agen yang mengelola perusahaan lebih mengetahui kondisi perusahaan sehingga memiliki lebih banyak informasi dibandingkan dengan *shareholders*. Perbedaan tersebut menimbulkan asimetri informasi yang pada akhirnya dapat menyebabkan konflik kepentingan.

Dasar dari teori agensi ini mengasumsikan bahwa eksekutif selalu memprioritaskan kepentingan pribadi sehingga untuk mengatasi hal tersebut diperlukan sebuah mekanisme yang menjadikan eksekutif juga mengutamakan kepentingan pemegang saham. Salah satu mekanisme tersebut yaitu dengan menyediakan kompensasi bagi eksekutif (Suherman, Rahmawati dan Buchdadi, 2011). Agensi teori Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kompensasi adalah suatu cara menyatukan perbedaan kepentingan antara pemilik saham dan manajer. Program kompensasi manajemen dimaksudkan pula untuk mengurangi konflik kepentingan yang mungkin terjadi antara pemilik dan manajemen (agen), karena upaya memaksimalkan nilai perusahaan melalui kebijakan kompensasi juga

merupakan upaya dalam meningkatkan kesejahteraan manajemen (Supomo, 1999).

## **B. PERUMUSAN HIPOTESIS**

### **1. Profitabilitas dan Kompensasi Eksekutif**

Teori agensi mengungkapkan bahwa kinerja perusahaan berhubungan positif dengan kompensasi (Suherman, Pardede dan Mardiyati, 2016). Kinerja keuangan tercermin dari penjualan, keuntungan, investor yang tinggi, serta kelangsungan dalam jangka panjang (Jensen dan Murphy, 1990). Hal tersebut membuat perusahaan bersedia untuk memberikan kompensasi yang tinggi untuk memotivasi manajemen bekerja lebih giat dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja individu yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja perusahaan juga meningkat. Pada saat kinerja perusahaan mengalami peningkatan, hal tersebut berarti bahwa manajemen mampu meraih target yang telah ditentukan oleh pemegang saham sehingga manajemen akan memperoleh kenaikan kompensasi (Probohudono, Perwitasari dan Putra, 2016). Kompensasi yang akan diberikan kepada para eksekutif dapat memberikan motivasi kepada mereka untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Mereka akan meningkatkan kinerja dengan harapan memperoleh imbal hasil. Ketika kinerja yang ditunjukkan dengan profitabilitas meningkat maka perusahaan akan mampu memberikan kompensasi kepada para eksekutif sebagai imbal hasil atas usaha mereka dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Penelitian terdahulu oleh Mardiyati, Devi dan Suherman (2013) dengan jumlah sampel 119 perusahaan nonfinansial yang terdaftar di BEI tahun 2007-2010 menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kompensasi eksekutif. Eksekutif perusahaan memiliki kewajiban untuk

meningkatkan ROA karena hal tersebut akan memberikan penilaian yang baik pada kinerja suatu perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian Lazarides, Drimpetas dan Dimitrios (2009); Suherman, Rahmawati dan Buchdadi (2011); Lindrianasari *et al.* (2012); Xiao *et al.* (2013); Suherman, Pardede dan Mardiyati (2016).

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka penulis menurunkan hipotesis sebagai berikut:

**H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif**

## **2. Pertumbuhan Perusahaan dan Kompensasi Eksekutif**

Suherman, Pardede dan Mardiyati (2016) menyatakan bahwa teori agensi mengungkapkan bahwa kinerja perusahaan memiliki hubungan positif dengan kompensasi. Secara umum, semakin besar perusahaan maka akan mempunyai kesempatan untuk tumbuh lebih besar sehingga semakin besar juga masalah keagenan yang akan dihadapinya (Ulupui, Utama dan Karnen, 2015). Jensen dan Murphy (1990) menjelaskan bahwa perusahaan dengan kinerja yang baik akan memperoleh penjualan, keuntungan, investor yang tinggi, serta kelangsungan dalam jangka panjang. Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu indikator kinerja dimana dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya. Untuk dapat bertahan dalam kompetisi bisnis perusahaan dituntut untuk terus mengembangkan perusahaan. Hal tersebut menjadi tanggungjawab eksekutif sebagai petinggi perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan menunjukkan keberhasilan eksekutif dalam mengembangkan perusahaan. Oleh karena itu, eksekutif layak dan mengharapkan mendapatkan *reward* atas keberhasilan tersebut.

Penelitian terdahulu yang mendukung dugaan tersebut yaitu penelitian yang dilakukan oleh Lindiranasari *et al.* (2012) yang mengukur kinerja perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan. Penelitian tersebut mengambil sampel dengan jumlah 395 perusahaan yang terdaftar di BEI periode tahun 2005-2008. Hasil penelitian tersebut menyebutkan bahwa pertumbuhan aset mempunyai hubungan positif yang menentukan total kompensasi yang akan diberikan kepada CEO. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan Bystrom (2012) yang menemukan bahwa pertumbuhan total aset merupakan nilai penting ketika menentukan kompensasi eksekutif. Berdasarkan penjelasan diatas penulis menurunkan hipotesis sebagai berikut:

**H2: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif.**

### **3. Proporsi Dewan Komisaris Independen dan Kompensasi Eksekutif**

Menurut teori agensi, konflik kepentingan terjadi antara pemegang saham dengan manajer perusahaan sehingga hal tersebut dapat menimbulkan asimetri informasi. Untuk itu, diperlukan adanya upaya untuk menyatukan perbedaan kepentingan tersebut yaitu dengan pemberian kompensasi (Jensen dan Meckling, 1976). Sistem pemberian kompensasi tersebut perlu diatur dan diawasi secara objektif. Untuk itu diperlukan adanya komisaris independen yang berperan sebagai kepanjangan tangan dari pemegang saham yang mempunyai tugas utama melakukan kontrol terhadap perusahaan (Probohudono, Perwitasari dan Putra, 2016).

Hadirnya komisaris independen bertujuan untuk mewujudkan objektivitas, independensi, dan keadilan serta menyeimbangkan kepentingan

pemegang saham mayoritas dan melindungi kepentingan pemegang saham minoritas, bahkan kepentingan stakeholder lainnya (Rifai, 2009). Komite kompensasi yang menentukan besarnya kompensasi suatu perusahaan harus terdiri dari komisaris independen untuk menjaga independensi dan objektivitas (Suherman, Pardede dan Mardiyati, 2016). Program kompensasi eksekutif yang baik dapat memotivasi manajer untuk bertindak demi kepentingan pemegang saham (Brigham dan Houston, 2010). Keberadaan komisaris independen akan mengontrol tindakan-tindakan para eksekutif secara lebih objektif dan mencegah perilaku eksekutif yang dapat merugikan pemegang saham sehingga manajemen termotivasi untuk bekerja secara optimal demi meningkatkan kompensasinya.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ayadi dan Boujèlbène (2013) dengan sampel 30 bank di empat negara Eropa (Prancis, Jerman, Belgia, dan Finland) tahun 2004-2009 menemukan bahwa komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kompensasi eksekutif. Keberadaan komisaris independen dalam dewan direksi perusahaan memberikan pengaruh bagi perusahaan dalam menentukan besarnya kompensasi yang akan diberikan kepada eksekutif perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Fernandes *et al.* (2012) mendukung dugaan tersebut.

Berdasarkan penjelasan diatas penulis menurunkan hipotesis sebagai berikut:

**H3: Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif.**

#### **4. Kepemilikan Institusional dan Kompensasi Eksekutif**

Menurut teori agensi, konflik kepentingan terjadi antara pemegang saham dengan manajer perusahaan sehingga hal tersebut mengakibatkan

asimetri informasi diantara mereka. Salah satu cara menyatukan perbedaan kepentingan tersebut adalah dengan pemberian kompensasi (Jensen dan Meckling, 1976). Kepemilikan institusional merupakan salah satu bentuk mekanisme *corporate governance* yang dapat membantu mengendalikan konflik agensi (Jensen dan Meckling, 1976).

Parthasarathy, Menon dan Bhattacharjee (2006) menjelaskan bahwa ketika direktur independen terbukti tidak efektif dalam menjalankan perannya, para pemegang saham institusi terbukti sebagai pengawas yang sesuai. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka monitoring akan semakin efisien sehingga penetapan kompensasi semakin ketat. Eksekutif akan terdorong untuk melakukan aktivitas-aktivitas yang tidak merugikan kepentingan pemegang saham sehingga akan meningkatkan kompensasinya. Ozkan (2007) menjelaskan bahwa telah diakui secara luas bahwa paket kompensasi berpotensi memainkan peran penting dalam memotivasi manajer puncak.

Penelitian terdahulu yang mendukung dugaan tersebut dilakukan oleh Fernandes *et al.* (2012) dengan sampel CEO perusahaan AS dan non-AS. Hasil penelitian menyatakan bahwa pembayaran CEO berhubungan positif dengan kepemilikan institusional. Hasil penelitian lain yang sejalan dengan penelitian tersebut dilakukan oleh Parthasarathy, Menon dan Bhattacharjee (2006); Suherman, Rahmawati dan Buchdadi (2011); Croci, Gonenc dan Ozkan (2012). Berdasarkan penjelasan tersebut penulis menurunkan hipotesis sebagai berikut:

**H4: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif**

### **III. METODE PENELITIAN**

#### **A. Obyek Penelitian**

Obyek penelitian ini adalah perusahaan keuangan dan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2017.

#### **B. Jenis Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder.

#### **C. Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sampel dipilih dengan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut pada periode tahun 2016-2017.
- b. Perusahaan yang mengungkapkan data keuangan yang diperlukan sebagai variabel penelitian dalam laporan tahunannya maupun laporan keuangan selama periode tahun 2016-2017.
- c. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya.

#### **D. Teknik Pengumpulan Data**

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode dokumentasi.

#### **E. Definisi Operasional Variabel Penelitian**

##### **1. Variabel Dependen (Kompensasi Eksekutif)**

Kompensasi eksekutif diperoleh dari total kompensasi yang dibayarkan kepada dewan direksi dan dewan komisaris. Kompensasi diukur dengan mentransformasikan total kompensasi kas (gaji + bonus + tunjangan) ke dalam bentuk logaritma natural ( $\text{LnComp}$ ).

## 2. Variabel Independen

### a) Profitabilitas

Penelitian ini mengukur kinerja keuangan perusahaan pada periode sebelum kompensasi diberikan. Variabel kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan pengukuran profitabilitas (Yamina dan Mohamed, 2017). Profitabilitas dirumuskan dengan rasio antara laba bersih dengan total aset.

### b) Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dirumuskan dengan selisih total aktiva perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya.

### c) Kepemilikan Institusional

Mekanisme *corporate governance* diukur dengan kepemilikan institusional dan proporsi dewan komisaris independen (Suherman, Rahmawati dan Buchdadi, 2011; Suherman, Pardede dan Mardiyati, 2016).

$$INS = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham oleh institusi}}{\text{Total Keseluruhan Saham}} \times 100\%$$

### d) Proporsi Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan.

$$IND = \frac{\text{Jumlah anggota komisaris independen}}{\text{Total anggota dewan komisaris}} \times 100\%$$

## 3. Variabel Kontrol

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (size) diukur dengan logaritma natural total aset.

$$SIZE = LN(\text{Total Aset})$$

## F. Teknik Analisis

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{LnCOMP}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{ROA}_{it-1} + \beta_2 \text{GROW}_{it-1} + \beta_3 \text{IND}_{it} + \beta_4 \text{INST}_{it} + \text{LnSIZE}_{it} + e$$

Keterangan:

COMP	: Kompensasi Kas Eksekutif
ROA	: Return On Assets $t-1$
GRO	: Pertumbuhan Perusahaan $t-1$
IND	: Proporsi dewan komisaris independen
INS	: Kepemilikan institusional
SIZE	: Ukuran Perusahaan
e	: error

## IV. HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS

### A. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

#### 1. Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 1. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.729 <sup>a</sup>	.532	.516

a Predictors: (Constant), Ln\_Size, Growth, ROA, IND, INST  
b Dependent Variable: Ln\_Comp

Sumber: Hasil Olah Data Statistika, 2018

Berdasarkan tabel 1, nilai adjusted R square menunjukkan hasil sebesar 0,516. Artinya, variabel ROA, pertumbuhan perusahaan, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan 51,6% dapat menjelaskan terhadap variabel terikat (kompensasi) dan sisanya 48,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

## 2. Uji Nilai F

**Tabel 2. Uji Nilai F**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	163.305	5	32.661	33.165	.000(a)
	Residual	143.780	146	.985		
	Total	307.086	151			

a Predictors: (Constant), Ln\_Size, Growth, ROA, IND, INST

b Dependent Variable: Ln\_Comp

Sumber: Hasil Olah Data Statistika, 2018

Berdasarkan tabel 2, menunjukkan bahwa nilai F hitung yaitu sebesar 33,165 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau  $< 0,05$ . Jadi, dapat disimpulkan bahwa *return on asset*, pertumbuhan perusahaan, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan secara simultan mempunyai pengaruh terhadap kompensasi tim manajemen puncak.

## 3. Uji Nilai t

**Tabel 3. Hasil Uji Nilai t**

Variabel	Unstandardize Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std.Error	Beta		
(Constant)	7,510	1,363		7,192	0,000
ROA	2,798	0,744	0,216	3,759	0,000
Growth	-0,135	0,223	-0,035	-0,604	0,547
IND	-0,454	0,676	-0,039	-0,673	0,502
INST	0,850	0,228	0,001	1,771	0,079
Ln_Size	0,545	0,046	0,695	11,956	0,000

a Dependent Variable: Ln\_Comp

Sumber: Hasil Olah Data Statistika, 2018

Hipotesis pertama pada penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif. Berdasarkan tabel 4.7 diperoleh hasil bahwa nilai koefisien regresi dari variabel profitabilitas yaitu 2,798 dan nilai t hitung sebesar 3,759 dengan nilai signifikansi 0,000 atau lebih kecil dari alpha 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap

kompensasi eksekutif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H1 diterima.

Hipotesis kedua pada penelitian ini menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif. Berdasarkan pada hasil uji hipotesis yang terdapat dalam tabel 4.7, variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai koefisien regresi -0,135 dan nilai t hitung sebesar -0,604 dengan signifikansi sebesar 0,547 atau  $> 0,05$ . Hal tersebut berarti bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H2 tidak terdukung.

Hipotesis ketiga pada penelitian ini menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kompensasi tim manajemen puncak. Berdasarkan pada hasil uji hipotesis yang terdapat dalam tabel 4.7, variabel proporsi komisaris independen memiliki nilai koefisien regresi -0,454 dan nilai t hitung sebesar -0,673 dengan signifikansi sebesar 0,502 atau  $> 0,05$ . Hasil tersebut berarti bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif. Dengan demikian H3 tidak berhasil didukung.

Hipotesis keempat pada penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kompensasi tim manajemen puncak. Berdasarkan pada hasil uji hipotesis yang terdapat dalam tabel 4.7, variabel kepemilikan institusional memiliki nilai koefisien regresi 0,850 dan nilai t hitung sebesar 1,771 dengan signifikansi sebesar 0,079 atau  $> 0,05$ . Hasil tersebut berarti bahwa kepemilikan institusional

tidak berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H4 tidak terdukung.

## **B. ANALISIS**

### **1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kompensasi Eksekutif**

Berdasarkan hasil uji hipotesis pertama, membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kompensasi eksekutif. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Darmadi, 2011; Suherman, Rahmawati dan Buchdadi, 2011; Mardiyati, Devi dan Suherman, 2013; Suherman, Pardede dan Mardiyati, 2016). Hasil penelitian ini mendukung teori keagenan yang mengungkapkan bahwa kinerja perusahaan memiliki hubungan positif terhadap kompensasi. Perusahaan dengan kinerja yang baik dapat dilihat dari kemampuan perusahaan tersebut dalam memperoleh keuntungan. Suherman, Pardede dan Mardiyati (2016) menyatakan bahwa bonus yang diterima oleh eksekutif tergantung dari keuntungan yang diraih perusahaan. Semakin besar profit perusahaan maka bonus yang akan diberikan kepada eksekutif juga akan semakin besar sehingga total kompensasi yang akan diterima eksekutif akan meningkat. Pada saat kinerja perusahaan mengalami peningkatan, hal tersebut berarti bahwa manajemen mampu meraih target yang telah ditentukan oleh pemegang saham sehingga manajemen berhak memperoleh kenaikan kompensasi. Namun, penelitian ini tidak mendukung penelitian Ayadi dan Boujèlbène (2013); Suherman, Fitriawan dan Ahmad (2015); Probohudono, Perwitasari dan Putra (2016) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif.

## **2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kompensasi Eksekutif**

Berdasarkan hasil uji hipotesis kedua, membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif, namun tidak dapat menjelaskan secara signifikan pengaruhnya terhadap kompensasi eksekutif. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Lindrianasari *et al.* (2012) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif.

Hashemijoo, Ardekani dan Younesi (2012) menjelaskan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Rismawati dan Dana (2014) bahwa ketika pertumbuhan aset meningkat maka pembayaran dividen kepada pemegang saham menjadi lebih sedikit. Hal tersebut terjadi karena dalam mengelola pertumbuhan aset, manajer lebih menyukai untuk menginvestasikan sebagian besar dana atas pendapatan yang dimiliki untuk berinvestasi pada peluang-peluang investasi baru yang menguntungkan daripada menggunakan dananya untuk membayar dividen kepada pemegang saham (Rismawati dan Dana, 2014). Sementara itu, perusahaan dalam hal ini manajemen bertanggung jawab untuk memuaskan dan mensejahterakan pemegang saham. Ketika pertumbuhan aset meningkat dan pembayaran dividen kepada pemegang saham menurun maka kepuasan dan kesejahteraan pemegang saham akan menurun. Zhang (2012) menjelaskan bahwa salah satu indikator yang akan menentukan kompensasi eksekutif adalah dengan melihat tingkat keuntungan investasi suatu saham yang memiliki hubungan positif dalam menetapkan kompensasi manajemen, namun tidak signifikan karena

pembagian dividen tidak dilakukan secara berkala setiap bulannya seperti halnya kompensasi manajemen.

### **3. Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Kompensasi Eksekutif**

Berdasarkan hasil uji hipotesis ketiga, membuktikan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif. Utami, Suhardjanto dan Hartoko (2012) menjelaskan bahwa apabila komisaris independen merupakan pihak mayoritas atau  $> 50\%$  maka akan memiliki kemungkinan dapat memonitoring perusahaan secara lebih efektif. Sementara itu, dalam penelitian ini rata-rata proporsi komisaris independen masih berada di bawah 50% yaitu sebesar 43%, sehingga pengawasan oleh dewan komisaris dapat dikatakan menjadi kurang efektif. Selain itu, komisaris yang berasal dari luar perusahaan sebenarnya kurang memiliki pemahaman tentang situasi perusahaan sehingga membuat kontrol komisaris independen menjadi tidak efisien (Suherman, Rahmawati dan Buchdadi, 2011). Dengan demikian, ketika pengawasan tidak efisien maka dapat mengakibatkan rendahnya motivasi eksekutif perusahaan untuk meningkatkan kompensasinya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Suherman, Fitriawan dan Ahmad (2015); Probohudono, Perwitasari dan Putra (2016); Suherman, Pardede dan Mardiyati (2016) yang menyatakan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif. Namun, hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suherman, Rahmawati dan Buchdadi (2011); Ayadi dan Boujèlbène (2013)

yang menemukan bukti bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif.

#### **4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kompensasi Eksekutif**

Berdasarkan hasil uji hipotesis keempat, membuktikan bahwa mekanisme *corporate governance* yang diukur dengan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif. Hal tersebut diduga terjadi karena pemegang saham institusi hanya bertindak sebagai pengawas tanpa mampu memberikan motivasi bagi para manajemen puncak untuk meningkatkan kompensasi yang akan diperoleh. Mardiyati, Devi dan Suherman (2013) menjelaskan bahwa pemegang saham institusi pada perusahaan-perusahaan di Indonesia lebih efisien dalam melaksanakan tugasnya dalam melakukan pengawasan, dan tidak mendorong eksekutif untuk meningkatkan kompensasinya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil yang diperoleh Darmadi (2011); Mardiyati, Devi dan Suherman (2013); Suherman, Pardede dan Mardiyati (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Suherman, Rahmawati dan Buchdadi (2011); Fernandes *et al.* (2012) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif.

#### **5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kompensasi Eksekutif**

Untuk variabel kontrol yang diukur dengan logaritma natural total aset membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif. Berdasarkan pada hasil regresi, variabel ukuran

perusahaan memiliki nilai koefisien regresi 0,545 dan nilai t hitung sebesar 11,956 dengan signifikansi sebesar 0,000 atau  $< 0,05$ .

Ukuran perusahaan memiliki peranan penting dalam menjelaskan hubungannya dengan kompensasi (Mardiyati, Devi dan Suherman, 2013). Hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Suherman, Pardede dan Mardiyati (2016) yang menggunakan total aset sebagai proksi ukuran perusahaan menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kompensasi. Mardiyati, Devi dan Suherman (2013) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah salah satu faktor yang sangat menentukan besarnya kompensasi. Suherman, Pardede dan Mardiyati (2016) menjelaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula tanggung jawab yang harus ditanggung oleh eksekutif. Besarnya tanggung jawab tersebut menjadikan eksekutif berhak memperoleh kompensasi yang lebih besar pula. Selain itu, perusahaan yang memiliki total aset yang besar juga memiliki alokasi dana yang mampu diberikan sebagai kompensasi kepada eksekutif.

## **V. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **A. KESIMPULAN**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, proporsi dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional terhadap kompensasi tim manajemen puncak. Berdasarkan pada analisis dan pembahasan hasil pengujian dalam penelitian ini, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan yang dapat menjawab beberapa rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kompensasi tim manajemen puncak. Artinya, besarnya kompensasi yang akan diterima oleh tim manajemen puncak suatu perusahaan salah satunya dapat dipengaruhi oleh profitabilitas.
2. Pertumbuhan aset perusahaan tidak berpengaruh terhadap kompensasi tim manajemen puncak. Artinya, pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan aset tidak dapat memengaruhi besarnya kompensasi yang akan diterima oleh tim manajemen puncak.
3. Proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kompensasi tim manajemen puncak. Artinya, proporsi dewan komisaris independen tidak dapat memengaruhi besarnya kompensasi yang akan diterima oleh tim manajemen puncak.
4. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kompensasi tim manajemen puncak. Artinya, kepemilikan institusional tidak dapat memengaruhi besarnya kompensasi yang akan diterima oleh tim manajemen puncak.

## **B. SARAN**

Berikut ini adalah beberapa saran yang dapat bermanfaat bagi penelitian-penelitian serupa di masa mendatang.

1. Penelitian mendatang dapat menambah pengukuran kinerja dengan proksi lain yang belum digunakan pada penelitian ini.
2. Penelitian mendatang disarankan untuk dapat menambah variabel lain yang belum digunakan seperti tingkat kesejahteraan pemegang saham dan jumlah segmen bisnis setiap perusahaan.

3. Menambah periode waktu penelitian agar hasil penelitian dapat lebih mencerminkan kondisi yang sesungguhnya.
4. Penelitian yang akan datang dapat mengukur kompensasi eksekutif dengan menggunakan bonus saja.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Andayani, F. (2011) *Gaji Bankir Tinggi, BI Perbaiki Sistem Pemberian Kompensasi*. Tersedia pada: [www.republika.co.id](http://www.republika.co.id) (Diakses: 30 April 2018).
- Anggraini, S., Yunilma dan Fauziati, P. (2014) “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pemberian Kompensasi Kepada Dewan Direksi di Perusahaan yang Go Public di Indonesia,” *E-Jurnal Universitas Bung Hatta*, 4(1), hal. 1–13.
- Ayadi, N. dan Boujèlbène, Y. (2013) “The Influence of the Board of Directors on the Executive Compensation in the Banking Industry,” *Global Business & Management Research*, 5(2), hal. 83–90.
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. (2010) *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. 11 ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Bystrom, H. (2012) “Executive Compensation Based on Asset values,” *Economics Bulletin*, 32(2), hal. 1504–1508.
- Croci, E., Gonenc, H. dan Ozkan, N. (2012) “CEO Compensation, Family Control and Institutional Investors in Continental Europe,” *Journal of Banking & Finance*, hal. 1–32. doi: 10.2139/ssrn.1695317.
- Darmadi, S. (2011) “Board Compensation, Corporate Governance, and Firm Performance in Indonesia,” *Ssrn*, (2), hal. 1–45. doi: 10.2139/ssrn.1907103.
- Fernandes, N. *et al.* (2013) “Are US CEOs Paid More? New International Evidence,” *Review*

- of Financial Studies*, 26(2), hal. 323–367.
- Forddanta, D. H. (2017) *Gaji Petinggi Emiten Jumbo Naik*. Tersedia pada: kontan.co.id (Diakses: 30 April 2018).
- Hashemijoo, M., Ardekani, A. M. dan Younesi, N. (2012) “The Impact of Dividend Policy on Share Price Volatility in the Malaysian Stock Market,” *Journal of Business Studies Quarterly*, 4(1), hal. 111–129. doi: ISSN: 2152 - 1034.
- Jensen, M. C. dan Meckling, W. H. (1976) “Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure,” *Journal of Financial Economics*, 3, hal. 305–360.
- Jensen, M. C. dan Murphy, K. J. (1990) “Performance Pay and Top-Management Incentives,” *Journal of Political Economy*, 98(2), hal. 225–264. Tersedia pada: <http://www.jstor.org/stable/2937665> .
- Lazarides, T., Drimpetas, E. dan Dimitrios, K. (2009) “Executive Board members ’ remuneration : A longitudinal study,” 6(3), hal. 1–20.
- Lindrianasari *et al.* (2012) “Corporate growth and CEO compensation : Case from Indonesia,” *The Indonesian Journal of Accounting*, 15(2), hal. 165–186.
- Mardiyati, U., Devi, M. S. dan Suherman (2013) “Pengaruh Kinerja Perusahaan, Corporate Governance, dan Shareholder Payout terhadap Kompensasi Eksekutif Studi Kasus Pada Perusahaan Non Financial yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010,” *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 4(2), hal. 167–183.
- Oktaresa, B. (2016) *Penghasilan CEO Memicu Krisis Keuangan Dunia*. Tersedia pada: kompasiana.co.id (Diakses: 30 April 2018).
- Ozkan, N. (2007) “Do Corporate Governance Mechanisms Influence CEO Compensation ? An Empirical Investigation of UK Companies,” *Journal of Multinational Financial Management*, 17(5), hal. 349–362.
- Panji, A. (2015) *CEO Perusahaan Teknologi dengan Gaji Tertinggi*. Tersedia pada:

www.cnnindonesia.com (Diakses: 30 April 2018).

- Parthasarathy, A., Menon, K. dan Bhattacharjee, D. (2006) "Executive compensation, firm performance and corporate governance: An empirical analysis," *Economic and Political Weekly*, (January), hal. 4139–4147. Tersedia pada: <http://papers.ssrn.com/>.
- Probohudono, A. N., Perwitasari, D. dan Putra, R. P. (2016) "Faktor-faktor yang Memengaruhi Remunerasi Direksi: Studi Komparasi Perusahaan di Australia, Singapura, Indonesia, dan Malaysia," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 13(1), hal. 52–69.
- Rahmawati, A. I. E. dan Hadiprajitno, P. B. (2015) "Analisis Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013," *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(2), hal. 1–11.
- Rifai, B. (2009) "Peran Komisaris Independen dalam Mewujudkan Good Corporate Governance di Perusahaan Publik," *Jurnal Hukum*, 16(3), hal. 396–412.
- Rismawati, N. made dan Dana, I. M. (2014) "Pengaruh Pertumbuhan Aset dan Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(4), hal. 988–1004.
- Schuler, R. S. dan Jackson, S. E. (1999) *Manajemen Sumber Daya Manusia: Menghadapi Abad Ke-21*. 6 ed. Jakarta: Erlangga.
- Suherman, Fitriawan, R. dan Ahmad, G. N. (2015) "Komisaris Independen terhadap Total Kompensasi : Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 Tahun 2009 – 2012," *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 13(13), hal. 516–526.
- Suherman, Pardede, Y. Y. P. dan Mardiyati, U. (2016) "Pengaruh Kinerja Perusahaan, Corporate Governance, dan Karakteristik Eksekutif terhadap Kompensasi Eksekutif," *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 20(1), hal. 1–9.
- Suherman, Rahmawati, W. dan Buchdadi, A. D. (2011) *Firm Performance, Corporate*

*Governance, and Executive Compensation in Financial Firms : Evidence From Indonesia.*

- Supomo, B. (1999) “Dampak Kompensasi Manajemen terhadap Kebijakan Akuntansi: Sebuah Tinjauan Umum Hasil penelitian Empiris,” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 1(1), hal. 64–75.
- Ulupui, G. K. A., Utama, S. dan Karnen, K. A. (2015) “Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Kedekatan Direksi & Komisaris dengan Pemilik Pengendali terhadap Kompensasi Direksi & Komisaris Perusahaan di Pasar Modal Indonesia,” *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, 11(1), hal. 62–74.
- Utami, W. D., Suhardjanto, D. dan Hartoko, S. (2012) “Investigasi dalam Konvergensi IFRS Di Indonesia: Tingkat kepatuhan pengungkapan dan Kaitannya dengan Mekanisme Corporate Governance,” *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi XV*, 15.
- Xiao, Z. *et al.* (2013) “CEO compensation in China,” *Nankai Business Review International*, 4(4), hal. 309–328. doi: 10.1108/NBRI-09-2013-0032.
- Yamina, A. dan Mohamed, B. (2017) “The Impact of Firm Performance on Executive Compensation in France Amarou Yamina Professor Bensaid Mohamed,” *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 8(2), hal. 63–69.
- Zhang, D. (2012) “Managerial Dividend-Paying Incentives.” Tersedia pada: [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).