

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan (*agency theory*)

Agency Theory merupakan acuan dasar dalam menjelaskan hubungan antara kinerja perusahaan dengan kompensasi eksekutif. Menurut Jensen & Meckling (1976) hubungan keagenan adalah sebuah kontrak dimana prinsipal memerintah agen untuk melakukan jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen untuk mengambil keputusan yang terbaik bagi prinsipal.

Masalah agensi timbul dikarenakan adanya pemisahan fungsi dalam perusahaan yang nantinya akan menyebabkan perbedaan kepentingan, sehingga sangat dibutuhkan perjanjian dalam kontrak kerja. Masalah agensi timbul dikarenakan manajer bertanggung jawab untuk memaksimalkan nilai perusahaan namun manajer juga menginginkan kompensasi yang tinggi pula. Hal inilah yang akhirnya memberikan peluang bagi manajemen untuk mengutamakan kepentingannya pribadi.

Umi, dkk (2013) berpendapat bahwa teori ini mengasumsikan bahwa eksekutif bertindak atas kepentingan mereka sendiri, sehingga diperlukan mekanisme agar eksekutif dapat memperhatikan kepentingan pemegang saham, sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan, dengan demikian maka nilai perusahaan akan meningkat, kesejahteraan prinsipal juga akan

mengalami peningkatan. Kompensasi merupakan cara untuk menyatukan perbedaan kepentingan pemegang saham dan manajer.

2. Kompensasi Eksekutif

Imbalan jasa yang diberikan oleh pemilik perusahaan berupa finansial dan non finansial kepada eksekutif perusahaan atas kinerja yang mereka hasilkan yaitu dapat diartikan sebagai kompensasi eksekutif. Kompensasi eksekutif dapat berupa gaji, bonus dan tunjangan, kompensasi ini dibuat bertujuan untuk mengurangi masalah agen dan principal dan juga memberikan motivasi agar dapat meningkatkan produktivitas dan etos kerja. Pemilik perusahaan harus memberikan kompensasi terhadap beban kerja yang diterima eksekutif, dimana keadilan dalam memberikan kompensasi membuat eksekutif memiliki kepuasan tersendiri atas apa yang dilakukan untuk memajukan perusahaan (Santosa, 2016).

Paket kompensasi eksekutif hampir sama dengan paket kompensasi karyawan yang terdiri dari komponen gaji pokok, bonus, insentif dan penghasilan tambahan serta tunjangan. Perbedaannya terletak pada kompensasi khusus yang tidak diterima oleh karyawan yaitu kompensasi dalam bentuk opsi saham.

Umi, dkk (2013) berpendapat bahwa yang menjadi perhatian investor yaitu gaji yang dibayarkan kepada eksekutif perusahaan (CEO) atau kompensasi eksekutif. Pemberian kompensasi agar dapat memotivasi manajemen agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Seorang eksekutif

perusahaan akan dibayar paling tinggi oleh pemilik perusahaan dibandingkan dengan pihak lainnya.

3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan pihak yang memonitor perusahaan dengan kepemilikan institusi yang besar (lebih dari 5%) mengidentifikasi kemampuannya untuk memonitor manajemen lebih besar (Faisal, 2014). Adanya kepemilikan institusional disuatu perusahaan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen (Merslythalia dan Lasmana, 2016). Pihak institusional yang menguasai saham lebih besar dari pemegang saham lainnya maka dapat melakukan pengawasan lebih besar terhadap kebijakan manajemen sehingga manajemen akan menghindari perilaku yang akan merugikan pemegang saham dan melindungi investasi mereka dalam perusahaan.

Kepemilikan institusional berperan penting dalam memantau, mendisiplinkan dan mempengaruhi manajemen. Besar kecilnya kepemilikan institusional akan mempengaruhi kompensasi yang diterima para eksekutif, karena semakin besar kepemilikan institusional akan meningkatkan kompensasi eksekutif tetapi semakin kecil kepemilikan institusional akan semakin mengurangi besarnya kompensasi yang diterima eksekutif

(Merslythalia dan Lasmana, 2016).

4. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah faktor yang menunjukkan efektivitas dan efisien perusahaan dalam mencapai target perusahaan dan juga sesuatu yang dihasilkan perusahaan dalam jangka waktu tertentu atau periode tertentu sesuai dengan standar yang ditetapkan oleh perusahaan (Bizjak, 2013). Kinerja perusahaan diukur guna menilai hasil yang dicapai. Kinerja perusahaan akan optimal jika semua divisi berkerja dengan baik. Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas yang berupa *Return on Asset (ROA)*.

Return on Asset (ROA) merupakan alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini memberikan informasi besarnya laba yang diperoleh dari jumlah aset. Semakin tinggi angka rasionya akan semakin tinggi biaya yang dikembalikan dari jumlah aset perusahaan menjadi keuntungan. Sehingga, semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan (Mardiyanti *et al*, (2013).

5. Firm Size (Ukuran Perusahaan)

Firm Size dapat diklasifikasikan sebagai besar kecilnya ukuran perusahaan dengan berbagai cara, antara lain total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Dalam menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva besar akan digolongkan sebagai perusahaan besar yang akan memperoleh lebih banyak perhatian dari berbagai pihak, (Fitriawan dkk, 2015).

Dari pihak internal jika perusahaan yang memiliki total aset besar maka pihak internal berusaha untuk mempertahankan asetnya atau meningkatkan asetnya, sedangkan dari pihak eksternal jika perusahaan memiliki aset yang besar maka investor akan tertarik untuk berinvestasi. (Ulupui dkk, 2017). *Firm size* juga menentukan tingkat kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya. Semakin besar suatu perusahaan, semakin mudah perusahaan mendapatkan informasi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

6. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan adalah dampak arus kas dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha (Helfert, 1997). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik.

Helfert (1997), menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan (badan usaha) memerlukan komitmen pendanaan yang permanen dan terus meningkat. Situasi ini akan berlawanan pada saat pola penurunan. Begitu penjualan (jasa atau barang) menurun manajemen harus berhati-hati dalam menurunkan operasi, dan modal kerja.

7. Shareholder Payout

Pemegang saham (*shareholder*) adalah seseorang atau badan hukum yang secara sah memiliki satu atau lebih saham pada perusahaan. *Agency*

Theory menyatakan bahwa tanggung jawab yang paling mendasar dari direksi adalah bertindak untuk kepentingan meningkatkan nilai (*value*) dari pemegang saham. Jika perusahaan memperhatikan kepentingan pemasok, pelanggan, karyawan, dan lingkungannya, maka *value* yang didapatkan oleh pemegang saham semakin sedikit, sehingga berjalannya pengurusan oleh direksi harus mempertimbangkan kepentingan pemegang sahamnya untuk memastikan kesehatan perusahaan dalam jangka panjang, termasuk peningkatan *value* pemegang saham (Smerdon dalam Sutedi, 2011).

Teori yang menjelaskan hubungan antara manajemen perusahaan dan pemegang saham ini, memiliki tujuan membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang mereka lakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi *shareholder* mereka. Dalam penciptaan nilai bagi perusahaan, manajemen perusahaan harus dapat mengelola seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) maupun *structural capital*. Apabila seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat dikelola dan dimanfaatkan dengan baik maka akan menciptakan *value added* bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Segala tindakan tersebut dilakukan demi kepentingan pemegang saham.

B. Penurunan Hipotesis dan Hasil Penelitian Terdahulu

1. Hubungan Kepemilikan Institusional terhadap Kompensai Eksekutif

Agency theory mengasumsikan bahwa eksekutif bertindak atas

kepentingan mereka sendiri, maka diperlukan mekanisme agar eksekutif tidak mengabaikan kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Kepemilikan institusional yang besar merupakan mekanisme yang mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja eksekutif. Kepemilikan institusional yang besar cenderung memotivasi eksekutif untuk terus meningkatkan produktivitasnya sehingga kompensasi yang diterima juga semakin besar (Merslythalia dan Lasmana, 2016). Menurut Umi, dkk (2013) kepemilikan institusional yang besar akan meningkatkan kompensasi eksekutif yang besar pula.

Penelitian sebelumnya oleh Core (2012) dan Suherman (2016)

memperoleh hasil bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif. Partasaraty, dkk (2015) menyatakan bahwa semakin besar tingkat kepemilikan institusional sebuah perusahaan semakin tinggi pula tingkat kompensasinya. Agung, dkk (2015) memperoleh hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif.

Kepemilikan institusional akan sangat berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif. Dengan kepemilikan institusional yang besar, tingkat monitoring terhadap eksekutif juga akan semakin tinggi sehingga manajemen akan bekerja secara optimal agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan, jika kinerja perusahaan meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat sehingga sebagai pihak yang memonitor akan memberikan kompensasi yang besar kepada eksekutif. Sehingga dapat ditarik hipotesis yang kedua yaitu :

H₁ : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif.

2. Pengaruh Kinerja Perusahaan terhadap Kompensasi Eksekutif

Kinerja perusahaan merupakan salah satu basis yang digunakan untuk mengukur prestasi suatu perusahaan pada periode waktu tertentu (Suherman, 2013). Menurut Wicaksono, dkk (2017) perusahaan akan dinilai memiliki kinerja yang baik apabila pihak eksekutif pada perusahaan mampu meningkatkan laba bersih perusahaan, sehingga jaminan kompensasi yang diterima oleh eksekutif juga akan sebanding dengan apa yang dihasilkan. Hal tersebut didukung dengan *agency theory* oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan performa yang baik akan memperoleh kompensasi yang tinggi dengan tujuan memotivasi eksekutif agar bekerja lebih giat dan memajukan perusahaan. Pemberian kompensasi menjadi salah satu cara pemilik perusahaan untuk mengatasi konflik keagenan yang seringkali terjadi dalam perusahaan yang disebabkan asimetri informasi.

Penelitian sebelumnya oleh Fitriawan, dkk (2015) memperoleh hasil bahwa kinerja perusahaan dapat mempengaruhi besarnya jumlah kompensasi yang diterima eksekutif. Pardede & Mardiyati (2016) menyatakan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kompensasi eksekutif. Penelitian yang dilakukan oleh Santosa (2016) bahwa kinerja perusahaan berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif.

Kinerja perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap besaran kompensasi yang diterima eksekutif sedangkan kinerja perusahaan dapat diukur dengan tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Semakin besar profitabilitas perusahaan, maka kompensasi yang diterima eksekutif juga akan semakin tinggi. Karena kinerja perusahaan adalah hasil dari kerja seorang eksekutif sehingga, dapat ditarik hipotesis kedua yaitu :

H₂ : Kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif.

3. Pengaruh Firm Size terhadap Kompensasi Eksekutif

Firm size merupakan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur melalui total aset yang dimilikinya. Kebanyakan perusahaan yang lebih besar yang memiliki total aset besar cenderung memiliki kemampuan untuk memberikan kompensasi yang lebih tinggi kepada pihak eksekutifnya (Umi dan Aditya, 2013). Perusahaan dengan total aset yang besar memiliki alokasi dana untuk memberikan kompensasi eksekutif dapat berupa finansial maupun non finansial (Wicaksono, 2017). Hal ini sejalan dengan teori agensi oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa pemberian kompensasi yang tinggi oleh prinsipal akan menuntut agen untuk memaksimalkan kinerjanya dalam mencapai tujuan perusahaan.

Penelitian sebelumnya oleh Fitriawan, dkk (2015) memperoleh hasil bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif. Penelitian Tosi et al (2012) dan penelitian Anggraini (2016) juga

memperoleh hasil bahwa bahwa semakin baik kinerja perusahaan maka semakin besar pula ukuran didalam suatu perusahaan. Penelitian Ulupui dan Dwija (2017)

memperoleh hasil bahwa *firm size* berpengaruh signifikan terhadap kompensasi eksekutif.

Perusahaan dengan jumlah aset yang besar cenderung mendorong pemberian kompensasi eksekutif yang besar. Jumlah aset yang besar akan membuat eksekutif lebih mengoptimalkan kinerja perusahaan dengan sebaikbaiknya. Semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya maka profitabilitas perusahaan juga akan semakin tinggi. Dengan profitabilitas yang besar tersebut akan berpengaruh terhadap pemberian kompensasi eksekutif yang besar pula. Sehingga dapat ditarik hipotesis ketiga yaitu :

H₃: Firm Size berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif

4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kompensasi Eksekutif

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi membayar kompensasi yang lebih besar bentuk kompensasi total. Juga, Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi juga meningkat proporsi kompensasi kontingen seperti itu dalam bentuk bonus, opsi saham dan panjang rencana performance jangka panjang (Eloumi dan Gueyie, 2001). Chalmers dkk. (2006) menemukan yang positif berpengaruh pada pertumbuhan perusahaan dengan total kompensasi. Ulupui dan Siagian (2010) juga menemukan efek positif.

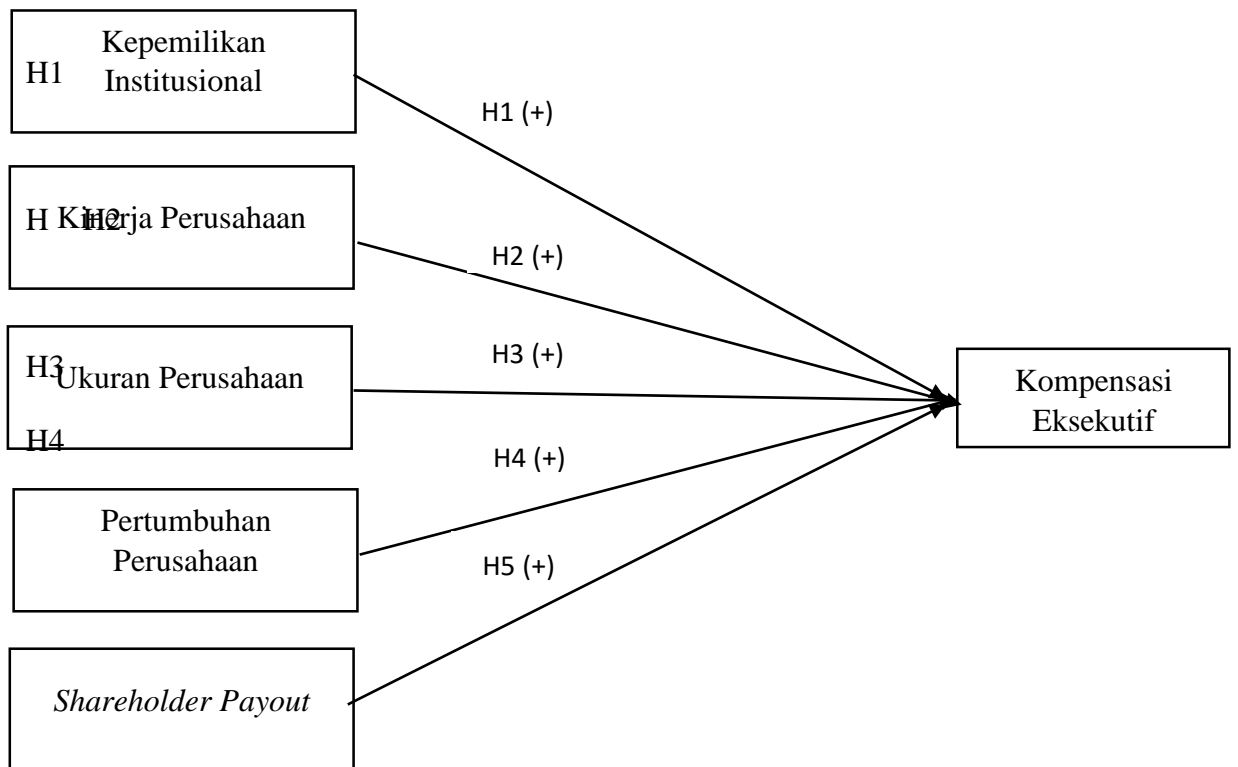
Dengan demikian, dapat diketahui bahwa kompensasi akan semakin besar jika pertumbuhan perusahaan meningkat, karena dengan adanya pertumbuhan maka pendapatan perusahaan semakin besar. Dengan meningkatnya pendapatan perusahaan maka besaran kompensasi yang diberikan kepada eksekutif juga akan semakin tinggi. Sehingga dapat ditarik hipotesis keempat yaitu :

H₄: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dengan kompensasi eksekutif.

5. Pengaruh *Shareholder Payout* terhadap Kompensasi Eksekutif

Salah satu indikator dalam menentukan kompensasi eksekutif perusahaan pada penelitian ini adalah dengan melihat dari sisi *shareholder payout*, yaitu menggunakan *dividend yield* (Zhang, 2012). *Dividend yield* menggambarkan tingkat keuntungan investasi di suatu saham yang memiliki hubungan positif dalam menentukan insentif manajerial dalam *executive and director compensation* (Brown & Caylor, 2004). Maka semakin besar keuntungan investasi *shareholder* di saham akan memberikan tingkat kompensasi eksekutif yang besar juga. Dengan demikian apabila keuntungan *shareholder* semakin tinggi maka besaran kompensasi yang akan diterima oleh eksekutif juga akan semakin tinggi. Sehingga dapat ditarik hipotesis kelima yaitu :

H₅ : Shareholder payout berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif.



Gambar 2.1
Model Penelitian

