

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Perusahaan sebagai sebuah organisasi dapat berdiri dengan modal yang bersumber dari pemilik perusahaan atau pemegang saham (*principal*) yang selanjutnya akan dikelola oleh pengelola atau manajemen perusahaan (*agent*) untuk mencapai tujuannya. Keduabelah pihak ini masing-masing memiliki ambisi dan kepentingan yang berbeda yang akan menyebabkan timbulnya konflik kepentingan (*conflict of interest*). Akibat konflik kepentingan ini, akan memengaruhi kondisi perusahaan jika tidak ada upaya untuk mengurangnya. Menurut penelitian Suherman, dkk (2015), salah satu cara untuk mengurangi konflik kepentingan adalah dengan pemberian kompensasi bagi para eksekutif perusahaan.

Kompensasi adalah imbal hasil terhadap penggunaan tenaga atau jasa yang telah diberikan oleh tenaga kerja. Kompensasi eksekutif dapat menjadi alat monitor sekaligus motivasi bagi eksekutif agar mereka dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Naimah, 2003). Kompensasi eksekutif juga biasanya dikaitkan dengan nilai pasar perusahaan (Mondy, 2010 hlm. 30). Dalam banyak penelitian, nilai perusahaan biasanya diukur dengan imbal hasil saham. Ketika nilai perusahaan meningkat, artinya imbal hasil saham juga meningkat. Peningkatan nilai perusahaan ini menjadi hal yang sangat diharapkan oleh pemegang saham karena kesejahteraan mereka dapat termaksimalkan. Oleh sebab itu, pemegang saham sudah selayaknya juga memberikan kenaikan kompensasi bagi para eksekutifnya.

Selain itu, para manajer dan eksekutif puncak juga seringkali memperoleh kompensasi insentif berdasarkan profitabilitas yang diperoleh perusahaan (Boone & Kurtz, 2002 hlm. 327). Ketika profitabilitas naik, artinya perusahaan tersebut

tumbuh dengan baik. Hal tersebut juga mengindikasikan bahwa kinerja yang diperoleh perusahaan juga meningkat. Ketika pertumbuhan dan kinerja perusahaan naik, maka pemegang saham akan puas terhadap hasil kerja para eksekutif yang selanjutnya akan mendorong mereka untuk menaikkan kompensasi.

Di Indonesia, penelitian tentang kompensasi eksekutif ini masih cukup jarang. Salah satu penyebabnya adalah ketidakterbukaan perusahaan dalam mengungkapkan seluruh kompensasi yang diterima eksekutifnya secara rinci. Biasanya dalam laporan tahunan (*annual report*) yang dipublikasikan, perusahaan hanya menginformasikan total kompensasi yang diberikan kepada para eksekutif saja, tanpa menjelaskan lebih rinci berapa jumlah kompensasi yang diterima masing-masing eksekutif dan jenis kompensasi yang diberikan.

Skema pemberian kompensasi eksekutif ini menjadi topik yang sangat menarik untuk diteliti. Pasalnya, ada perusahaan yang mencatatkan prestasi yang bagus justru menurunkan kompensasi untuk para eksekutifnya. Namun, ada juga perusahaan yang memberikan kompensasi kepada eksekutifnya begitu tinggi, tapi tidak diikuti dengan prestasi yang memuaskan.

Salah satu contoh fenomena kompensasi eksekutif yang ada di Indonesia terjadi pada bank BUMN, yaitu Bank Tabungan Negara (BTN). Sepanjang 2014, BTN mencatat kinerja keuangan cukup positif. Laba perbankan dengan lini bisnis utama kredit perumahan ini mencapai Rp1,1 triliun. Pertumbuhan aset tercatat mencapai 10,2% dari Rp131,70 triliun menjadi Rp144,57 triliun, sedangkan Dana Pihak Ketiga (DPK) atau nasabah meningkat 10,67% menjadi Rp106,5 triliun. Sementara itu, dari sisi kredit, BTN mencatat adanya kenaikan 15,3%, dari Rp100,46 triliun menjadi Rp115,92 triliun. Meski mencatat kinerja positif, Direktur Utama BTN, Maryono menyatakan tidak akan menaikkan gaji direksi baru walaupun kinerja yang telah dicapai perusahaan cukup cemerlang (Pratomo, 2015).

Pada tahun 2014, total kompensasi yang diterima oleh direksi dan komisaris perusahaan tersebut mencapai Rp85,18 milyar. Jumlah ini lebih besar dari tahun kompensasi tahun 2015 yang hanya Rp76,95 milyar. Padahal di tahun 2015, BTN mencatatkan kinerja yang bahkan lebih baik. Hal ini dapat dilihat dari

pertumbuhan laba bersih yang mencapai 62%, dari tahun 2014 yang hanya sekitar Rp1,1 triliun menjadi Rp1,8 triliun. Jumlah aset yang dimiliki pun bertambah menjadi Rp171,8 triliun dari sebelumnya hanya sekitar Rp144,5 triliun pada tahun 2014. Selain hal tersebut, harga saham BTN pun mengalami peningkatan selama tahun 2015, yang mana pada awal tahun harganya adalah Rp1.225 menjadi Rp1.295 pada akhir tahun. Untuk melihat lebih detail mengenai data-data tersebut, akan disajikan data keuangan BTN tahun 2013, 2014, dan 2015 dalam tabel dibawah ini.

Tabel 1. Data Keuangan Bank Tabungan Negara (BTN)
Periode 2013 s/d 2015

Data Keuangan	2013	2014	2015
Kompensasi Eksekutif (jutaan rupiah)	135.446	85.185	76.957
Imbal Hasil Saham	-38,60%	38,82%	-
Pertumbuhan Perusahaan	-	-3,34%	24,64%
Kinerja Perusahaan	-	0,83%	1,17%

Sumber : data diolah

Berdasarkan Tabel 1 di atas, dapat dilihat bahwa imbal hasil saham pada tahun 2013 tercatat yang paling rendah, yaitu -38,60%. Padahal, pada tahun tersebut jumlah kompensasi yang diterima oleh eksekutif tercatat paling tinggi selama tiga tahun terakhir, yaitu mencapai Rp135,446 milyar. Hal ini sangat berbeda dengan tahun 2014, yang mana total kompensasi untuk para eksekutif tersebut hanya sebesar Rp85,185 milyar, menurun drastis sebesar Rp50,2 milyar jika dibandingkan tahun sebelumnya. Di tahun tersebut, imbal hasil saham yang tercatat justru jauh lebih besar, yaitu mencapai 38,82%. Imbal hasil saham merupakan cerminan dari nilai sebuah perusahaan. Jika nilai perusahaan meningkat, maka kesejahteraan pemegang saham juga akan meningkat (Mardiyati, 2013).

Pada tahun 2014, BTN mengalami penurunan pertumbuhan pendapatan, yang bahkan mencapai angka negatif, yaitu -3,34% dari tahun sebelumnya. Sementara itu, di tahun 2015 BTN dapat mencatatkan pendapatan sebesar Rp6,8 triliun yang artinya tumbuh secara signifikan menjadi 24,64% dari tahun 2014. Secara umum, BTN mencatatkan pertumbuhan pendapatan yang lebih baik pada tahun 2015. Namun, ternyata jumlah kompensasi yang diterima oleh eksekutif justru lebih kecil dibandingkan dengan tahun 2014. Total kompensasi bagi para eksekutifnya pada tahun 2015 adalah sebesar Rp76,95 milyar yang artinya

menurun sebesar Rp8,22 milyar dari tahun 2014. Di tahun 2014, kompensasi yang diterima oleh eksekutif mencapai Rp85,18 milyar.

Selain mencatatkan pertumbuhan pendapatan, pada tahun 2015 kinerja BTN juga mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2014, yaitu sebesar 1,17%. Di tahun 2014 kinerja yang berhasil dicapai perusahaan hanya sebesar 0,83%. Walaupun kinerja perusahaan membaik, jumlah kompensasi eksekutif di tahun 2015 justru lebih kecil dibandingkan dengan tahun 2014 yaitu hanya sebesar Rp76,95 milyar. Artinya, telah terjadi penurunan jumlah kompensasi sebesar Rp8,22 milyar dibandingkan tahun 2014.

Dari fenomena di atas, dapat disimpulkan bahwa walaupun imbal hasil saham, pertumbuhan perusahaan dan kinerja perusahaan memberikan hasil yang baik, tidak membuat kompensasi bagi para eksekutif mengalami kenaikan. Selain dari fenomena tersebut, topik mengenai kompensasi eksekutif ini juga semakin menarik ketika penelitian dari berbagai peneliti memberikan hasil yang berbeda. Salah satunya adalah perbedaan hasil penelitian terkait pengaruh imbal hasil saham dengan kompensasi eksekutif. Imbal hasil saham menurut Harjito & Martono (2010, hlm. 414) adalah tingkat pengembalian hasil yang diperoleh para investor yang menanamkan atau menginvestasikan sejumlah dananya pada saham di periode tertentu. Menurut Barro & Barro (1990), terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara imbal hasil saham dengan kompensasi CEO. Menurut mereka, kenaikan kompensasi untuk CEO yang sudah lama bekerja akan bervariasi positif dengan imbal hasil saham dan laba akuntansi. Hasil penelitian tersebut sama dengan yang diperoleh Yang *et al.*, (2014). Namun, Naimah (2003) justru memperoleh hasil yang berbeda. Penelitian tersebut menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara imbal hasil saham dengan kompensasi eksekutif. Penelitian tersebut hanya menemukan bahwa kompensasi eksekutif berpengaruh secara positif dan signifikan dengan laba per lembar saham (*earning per share*) dan penjualan, dan berpengaruh signifikan negatif dengan kinerja perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh Suherman, dkk (2011).

Beberapa penelitian juga menguji pengaruh antara pertumbuhan perusahaan dengan kompensasi eksekutif. Menurut Fahmi (2011 hlm. 137), pertumbuhan perusahaan merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam mempertahankan

posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Gaver & Gaver (1995) memperoleh hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dengan kompensasi eksekutif. Sementara itu, Bizjak *et al.*, (1993) menyatakan bahwa pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kompensasi eksekutif adalah signifikan negatif. Mereka menemukan bahwa perusahaan yang tumbuh rendah menunjukkan sensitivitas kompensasi yang lebih tinggi terhadap kekayaan pemegang saham dibandingkan dengan perusahaan yang tumbuh tinggi. Sedangkan, penelitian yang dilakukan Naimah (2003) justru memberikan hasil yang berbeda dengan dua penelitian sebelumnya. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan perusahaan dengan kompensasi eksekutif. Penelitian tersebut juga didukung oleh Gill *et al.*, (2008).

Kinerja perusahaan juga erat hubungannya dengan kompensasi eksekutif. Menurut Suherman, dkk (2011), kinerja perusahaan adalah prestasi yang diperoleh sebuah perusahaan berdasarkan standar-standar tertentu pada periode waktu yang spesifik. Penelitian yang dilakukan Mardiyati, dkk (2013) mendapatkan hasil bahwa kinerja perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kompensasi eksekutif. Menurut penelitian tersebut, eksekutif perusahaan memang sudah seharusnya berusaha untuk selalu meningkatkan kinerja karena kinerja perusahaan dapat dijadikan indikator dalam menilai profitabilitas suatu perusahaan. Hasil ini didukung oleh Suherman, dkk (2011) dan Yang *et al.*, (2014). Sementara itu, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Gill *et al.*, (2008), kinerja perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kompensasi eksekutif. Penelitian tersebut didukung oleh Suherman, dkk (2015).

Dari beberapa uraian tentang penelitian di atas, masih menunjukkan hasil yang belum konsisten. Oleh sebab itu, diperlukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kompensasi eksekutif. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang sebelumnya sudah dilakukan oleh Naimah (2003). Penelitian tersebut menguji apakah laba akuntansi, ukuran perusahaan, kinerja perusahaan, imbal hasil saham, dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap kompensasi eksekutif. Namun, penelitian yang dilakukan sekarang hanya meneliti variabel imbal hasil saham, pertumbuhan perusahaan,

dan kinerja perusahaan saja. Sampel penelitian yang digunakan oleh Naimah (2003) terdiri dari sedikitnya 50 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 1995 di berbagai sektor. Namun pada penelitian kali ini, sampel yang digunakan adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013, 2014, dan 2015 secara berturut-turut dengan kriteria tertentu. Alasan memilih perusahaan perbankan sebagai sampel adalah untuk mengetahui lebih mendalam apakah variabel yang akan diteliti akan memengaruhi kompensasi eksekutif di jenis perusahaan tersebut sesuai dengan fenomena yang dibahas pada penelitian ini.

Berdasarkan fenomena dan perbedaan hasil penelitian sebelumnya yang telah diuraikan di atas, maka akan dilakukan penelitian dengan judul Pengaruh Imbal Hasil Saham, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kinerja Perusahaan terhadap Kompensasi Eksekutif.

I.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang terdapat dalam latar belakang masalah, maka rumusan masalah dapat dirumuskan dalam pertanyaan sebagai berikut :

- a. Apakah imbal hasil saham berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif?
- b. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif?
- c. Apakah kinerja perusahaan berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif?

I.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk membuktikan secara empiris apakah imbal hasil saham berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif.
- b. Untuk membuktikan secara empiris apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif.
- c. Untuk membuktikan secara empiris apakah kinerja perusahaan berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif.

I.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini berupa manfaat teoritis maupun manfaat praktis.

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat bermanfaat dengan memberikan bukti secara empiris apakah terdapat pengaruh imbal hasil saham, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja perusahaan terhadap kompensasi eksekutif. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi bagi peneliti lainnya yang akan meneliti tentang kompensasi eksekutif di masa mendatang.

b. Manfaat Praktis

1) Pemegang Saham

Penelitian ini dapat memberikan gambaran bagi pemilik atau pemegang saham perusahaan untuk menyusun skema pemberian kompensasi yang tepat bagi eksekutif perusahaannya sesuai dengan kondisi perusahaan.

2) Eksekutif Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi alat untuk mengevaluasi diri sampai sejauh mana tanggung jawab atas kompensasi yang mereka dapat terhadap kinerja perusahaan yang telah dicapai, serta menjadi alat motivasi bagi mereka untuk bisa memperoleh kompensasi yang sesuai dengan harapan mereka.