

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengorganisir dan mengkombinasikan sumber daya yang tujuannya untuk memproduksi barang atau jasa untuk dijual (Syamsudin, 2007). Menurut undang-undang perseroan nomor 40 tahun 2007, menyebutkan bahwa perseroan adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, yang didirikan berdasarkan perjanjian, untuk melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam undang-undang tersebut serta peraturan pelaksanaannya

Menurut Maharani & Utami(2019) menyebutkan bahwa eksekutif perusahaan yang biasa disebut CEO (*Chief Excecutive Officer*) di lingkungan perusahaan Indonesia merupakan jabatan tertinggi di perusahaan dan paling dihormati daripada jabatan lainnya eksekutif perusahaan in terdiri dari dewan komisaris dan dewan direksi yang mempunyai tanggung jawab terbesar di perusahaan. Eksekutif perusahaan dalam menjalankan tugas dan tanggung jawabnya akan mendapatkan kompensasi yang paling tinggi dibandingkan jabatan lainnya. Hal ini dikarenakan tanggung jawabnya yang paling besar. Pada saat perusahaan mendapatkan keuntungan dan melakukan pembagian keuntungan, maka eksekutif akan mendapatkan bagian yang paling besar (Magnan & Martin, 2019).

Eksekutif perusahaan memiliki peran yang sangat penting dalam kinerja perusahaan, karena tumbuh dan berkembangnya perusahaan ditentukan oleh kemampuan eksekutif perusahaan dalam menyusun strategi kinerja perusahaan untuk

masa yang akan datang(Adhikari dkk., 2015). Karena peran pentingnya eksekutif perusahaan, maka perusahaan harus mempertimbangkan dengan baik dalam merekrut dan memilih eksekutif perusahaan, sehingga mampu menjalankan tugas dan kewajibannya untuk memenuhi kebutuhan pihak yang terkait, diantaranya karyawan, konsumen, dan pemegang saham.

Isu yang tercatat di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir, menyebutkan bahwa gaji yang diterima oleh direksi PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) sebesar Rp 642, 33 miliar menurut laporan keuangan tahun 2016 yang telah terdaftar di BEI (Supriyatma, 2017). Pada tahun 2017 dewan direksi mendapatkan kenaikan gaji dan kompensasi 28% atau sebesar Rp 829, 124 miliar. Sedangkan, kompensasi yang diberikan pada direksi PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2016 sebesar Rp 62, 518 miliar dan besaran gaji dan kompensasi yang diberikan pada direksi tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 21% atau sebesar Rp78, 2809 miliar.

Dalam penelitian Suherman dkk.,(2016) menjelaskan bahwa CEO memiliki tanggungjawab yang lebih besar dan berisiko daripada karyawan biasa, maka CEO akan menerima besaran kompensasi yang berbeda. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Adhikari dkk., (2015), menyebutkan bahwa eksekutif perusahaan juga bertanggung jawab atas pelaporan kinerja perusahaan baik internal maupun eksternal (publik).

Menurut Adhikari dkk., (2015) menjelaskan bahwa eksekutif perusahaan memiliki tanggung jawab, yaitu melakukan pengecekan laporan keuangan dan hasil kinerja perusahaan setiap tahun dan selanjutnya melaporkan bahwa mereka telah memeriksa laporan tersebut dan tidak menemukan dan mencantumkan kesalahan fakta material. Fakta material yang dimaksud merupakan fakta yang dapat mempengaruhi pemodal, calon pemodal, atau pihak lain yang berkepentingan atas fakta tersebut. Penelitian yang dilakukan di China oleh Zhang dkk., (2016) menyatakan bahwa

eksekutif perusahaan memanfaatkan jabatan eksekutif dengan cara menaikkan gaji eksekutif sendiri, yang berarti eksekutif tidak bertanggung jawab atas jabatan yang mereka miliki.

Menurut Maharani & Utami(2019), direksi memiliki salah satu tugas, yaitu meningkatkan dan memertahankan saham agar investor dan perusahaan lain mengenal dengan baik perusahaan tersebut. Jika direksi mampu menaikkan nilai saham pada perusahaan, yang mendapatkan keuntungan tidak hanya perusahaan saja, tetapi direksi sendiri akan mendapatkan keuntungan karena dia yang bertanggungjawab atas keberhasilan yang telah dicapai. Keuntungan yang di dapatkan oleh eksekutif, yaitu berupa kompensasi. Suatu perusahaan akan mengukur besaran kompensasi eksekutif yang tidak terlepas dari proses pelaksanaan mekanisme *corporate governance*(Suherman dkk., 2016).

Adapun ayat yang menjelaskan gaji karyawan bahwa pekerjaan yang telah dilakukan harus dibayar sesuai dengan hasil dari yang mereka lakukan berarti kompensasi yang didapat eksekutif harus sepadan dengan jabatan dan tanggung jawab pekerjaan, yaitu Q.S. Al – Ahqaf ayat 19:

وَلِكُلِّ دَرَجَةٌ مِّمَّا عَمِلُوا وَلِيُوَفِّيَهُمْ أَعْمَالَهُمْ وَهُمْ لَا يُظْلَمُونَ

Artinya : dan bagi masing-masing mereka derajat menurut apa yang telah mereka kerjakan dan agar Allah mencukupkan bagi mereka (balasan) pekerjaan-pekerjaan mereka sedang mereka tiada dirugikan.

Menurut Colley dkk., (2005), *Corporate governance* memiliki hubungan dengan pihak-pihak yang terlibat dalam pengelolaan perusahaan. Pihak-pihak tersebut diantaranya, dewan direksi, pemegang saham, dan manajemen. Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance*, karena kepemilikan institusional termasuk dalam pengukuran *corporate governance* dan juga

membantu untuk menentukan tingginya kompensasi yang didapatkan eksekutif(Mardiyati dkk., 2013). Investor dapat membantu memperbaiki *corporate governance* karena besarnya saham yang dimiliki oleh investor dan juga investor memiliki wewenang untuk mengawasi perusahaan.

Kepemilikan institusional juga dapat dilihat dari seberapa besar saham yang sudah dimiliki pada suatu perusahaan dari seluruh modal saham yang mempengaruhi tingginya kompensasi dari CEO. Tingkat pengawasan pada perusahaan yang dilakukan oleh institusi semakin tinggi karena adanya kepemilikan institusional (Mardiyati dkk., 2013). Semakin besar kepemilikan institusional, maka investor akan mampu memperkuat monitoring dewan direksi pada suatu perusahaan(Widyati, 2013). Proporsi kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif (Suherman dkk., 2016).

Menurut penelitian Core dkk., (1999), Hambrick & Finkelstein(1995), dan Tosi & Gomez-Mejia(1989) menyatakan bahwa kepemilikan seorang investor adalah suatu penentu yang penting untuk kompensasi eksekutif. Hal tersebut dikarenakan kepemilikan investor yang besar dapat mengurangi kontrol pemilik, yang semestinya menaikkan kekuatan eksekutif untuk mendapatkan kompensasi yang lebih banyak untuk eksekutif sendiri.

Penelitian tentang kepemilikan institusional dan kompensasi eksekutif sudah pernah dilakukan di Amerika Serikat(Jiang dkk., 2009; Janakiraman dkk., 2010; Victoravich dkk., 2012; Bratten & Xue, 2016; Ming dkk., 2018). Dari penelitian Jiang dkk.(2009) menghasilkan bahwa besarnya kepemilikan dapat membatasi kekuatan manajemen yang berlebihan, akan tetapi memperburuk dalam *agency problem* yang berhubungan dengan gaji eksekutif. Adapun penelitian yang dilakukan oleh López-Iturriaga dkk.,(2015), menjelaskan bahwa eksekutif yang ditunjuk oleh investor dapat

mengurangi *agency problem*. Penelitian yang dilakukan oleh Janakiraman dkk., (2010) membagi menjadi kelompok besar dan kecil. Dalam penelitian Janakiraman dkk. (2010), institusional investor berpengaruh positif terhadap sensitivitas kompensasi.

Adapun penelitian yang dilakukan Victoravich dkk., (2012) yang hasil penelitiannya total kompensasi eksekutif meningkat dengan investor institusi dengan hubungan bisnis potensial dengan perusahaan perbankan dan berkurang dengan investor institusi yang lebih independen. Penelitian tersebut dilakukan pada perbankan di U.S dan juga penelitian yang dilakukan oleh Bratten & Xue, (2016) menghasilkan bahwa investor institusional memiliki peran penting dalam meningkatkan efisiensi dalam proses kontrak kompensasi eksekutif puncak.

Penelitian yang dilakukan oleh Andres, Jay C, & Laura T (2005), Jay C & Laura T (2003), Jae Young & Seo (2011), serta Ming dkk., (2018) menghasilkan bahwa teori investor institusional tidak memiliki dukungan untuk secara efektif memantau kompensasi CEO. Penelitian terdahulu tersebut telah dilakukan di Amerika Serikat.

Dalam penelitian yang sudah dilakukan oleh Surtihati & Afriani (2017), perusahaan akan memberikan bonus kepada eksekutif sebagai bentuk apresiasi atas pencapaian yang telah dilakukan eksekutif. Pemegang saham mempunyai keinginan pada pertumbuhan perusahaan yang tinggi, dengan begitu investor akan memberikan motivasi dengan memberikan kompensasi yang tinggi. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Cheng dkk., (2015) Tsao, dkk., (2015), Adhikari, dkk., (2015) bahwa investor memiliki keinginan memberi kompensasi yang tinggi akan memotivasi manajemen untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Menurut Magnan & Martin (2019), eksekutif harus mendapatkan bayaran sesuai dengan besarnya kontribusi eksekutif dalam menaikkan nilai perusahaan.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Lestari(2017) menemukan bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value* (PBV) dimana kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Lestari(2017) nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*, hasil dari penelitian tersebut kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tentang nilai perusahaan memakai pengukuran *Tobin's Q* pun dilakukan Sholekah & Venusita (2014) yang memiliki hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitiannya Istia'adah(2016) menyatakan bahwa seorang investor memiliki minat untuk menanamkan modal pada perusahaan, jika perusahaan tersebut nilai perusahaannya meningkat. Hal itu dikarenakan dalam nilai perusahaan juga menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang dan tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini. Investor akan menilai dan mengamati perusahaan berdasarkan naik-turunnya harga saham perusahaan yang di transaksikan di bursa. Dengan nilai perusahaan dan harga saham perusahaan yang tinggi investor akan bersedia menanamkan modal dengan harga tinggi (Istia'adah, 2016). Namun, kadang kalanya dalam memprediksi nilai perusahaan investor mengalami kesulitan yang menjadi salah satu acuan dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

Penelitian tentang nilai perusahaan dan kepemilikan institusional yang dilakukan oleh Kusumayani & Suardana, (2017) yang memiliki hasil bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Sholekah & Venusita, (2014) menghasilkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Adapun penelitian Chung dkk.,(2015) memiliki hasil bahwa kelebihan kompensasi eksekutif berhubungan negatif dengan nilai perusahaan. Xiong(2016) memiliki hasil penelitian investor institusi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Harmono(2009) nilai perusahaan adalah harga saham yang mencerminkan kinerja dalam perusahaan yang dibentuk oleh penawaran dan permintaan pasar modal yang menyesuaikan penilaian masyarakat. Sedangkan menurut Sartono(2010) pengertian nilai perusahaan, yaitu sebuah perusahaan yang memiliki nilai jual dalam bisnis yang sedang beroperasi. Perusahaan memiliki tujuan utama yaitu untuk meningkatnya nilai perusahaan. Para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya pada perusahaan jika nilai perusahaan tersebut tinggi dan akan meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham (Haruman, 2008:17). Semakin makmurnya pemegang saham, maka akan semakin banyak investor yang akan tertarik untuk menanam saham pada perusahaan.

Dalam penelitian ini menggunakan *agency theory*, karena *agency theory* membahas hubungan antara pemilik dengan karyawannya (Govindarajan & Anthony, 2011). Perusahaan dan karyawannya memiliki tanggung jawab untuk menyejahterakan dan memuaskan para pemegang saham. Akan tetapi, kenyataannya hal tersebut tidak bisa berjalan dan adanya ketidak selarasan antara tujuan pemilik dan karyawan perusahaan itu sendiri (Govindarajan & Anthony, 2011). Pemilik memiliki tujuan agar perusahaan tumbuh dan investasi dapat berjalan dengan baik serta memiliki keuntungan yang besar, sedangkan karyawan perusahaan memiliki tujuan untuk menyejahterakan diri sendiri. Ketidak selarasan tersebut yang akan memunculkan masalah keagenan dalam perusahaan. Keselarasan tujuan atau *goal congruence* terjadi bila anggota organisasi mempunyai tujuan yang sama dengan tujuan perusahaan (Govindarajan &

Anthony, 2011). Masalah keagenan atau *agency problems* adalah masalah umum yang terjadi di seluruh dunia terutama bagi Indonesia.

Perusahaan-perusahaan yang ada di lingkungan Indonesia ini memakai sistem *two tier*. Sistem tersebut terbagi menjadi dua struktur dewan yaitu dewan komisaris dan dewan direksi (Maharani & Utami, 2019). Dewan direksi mempunyai kedudukan yang sangat penting karena mereka mempunyai wewenang untuk mengelola dan mengatur perusahaan secara penuh karena memiliki kekuasaan yang penuh dewan direksi mendapatkan peluang melakukan penyelewengan untuk mencapai tujuan pribadinya. Dengan adanya masalah tersebut, membutuhkan kompensasi kompetitif dari salah satu solusi dalam masalah keagenan. Kompensasi juga dapat memberikan proporsi bahwa eksekutif memiliki tanggung jawab yang besar untuk perusahaan terkhusus bagi para pemegang saham (Lindianasari, 2013). Eksekutif juga akan termotivasi jika mendapatkan kompensasi yang lebih besar (Yim, 2013).

Dalam penelitian Suherman dkk., (2016), pada era ini kompensasi eksekutif merupakan perbincangan yang hangat, sebab di Indonesia kompensasi eksekutif masih sangat jarang menjadi perbincangan. Hal tersebut dikarenakan struktur kompensasi dari perusahaan *listing* yang ada di Indonesia cukup ketat dijaga kerahasiaannya (Suherman dkk., 2016). Lain halnya dengan negara maju kompensasi eksekutif adalah hal yang sering menjadi perbincangan terutama bagi para investor. Penyebab utama kompensasi eksekutif menjadi topik yang menarik untuk diperbincangkan karena ada jarak yang sangat jauh antara kompensasi eksekutif dengan kompensasi pada pegawai.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh CPID dan High Pay Center pada FTSE 100 di Inggris rata-rata perbandingan antara penghasilan eksekutif dengan pegawai tahun 2016, yaitu 129:1 (Review of FTSE 100 Executive Pay Packages, 2017). Sedangkan, tahun 2015 memiliki perbandingan 148:1, hal tersebut didasarkan oleh

melemahkan ekonomi Inggris yang disebabkan oleh *brexite*. High Pay Center tersebut adalah organisasi independen yang berfokus terhadap penelitian dan penyajian informasi dan data tentang pembayaran eksekutif dan kinerja bisnis ekonomi yang ada di Inggris (Review of FTSE 100 Executive Pay Packages, 2017). Dari penelitian tersebut memberikan pernyataan bahwa perusahaan di negara maju, lebih terbuka dalam informasi kompensasi dibandingkan dengan Indonesia.

Adapun peraturan undang-undang yang mengatur tentang kompensasi direksi yaitu pada undang-undang No. 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas. Ketentuan tentang besaran gaji dan tunjangan pada anggota direksi ditetapkan atas keputusan RUPS ada pada pasal 96 ayat (1). Dalam ayat (2) menjelaskan peran dewan komisaris, yaitu kewenangan RUPS sebagaimana yang dimaksudkan pada ayat (1), dapat dilimpahkan kepada dewan komisaris sebagaimana yang dimaksud ayat (2), besaran gaji dan tunjangan sebagaimana dimaksud ayat (1) yang sudah ditetapkan atas keputusan rapat dewan komisaris. Hal tersebut bisa menjadi celah penawaran antara dewan komisaris dan dewan direksi dalam penentuan paket kompensasi tersebut karena banyak perusahaan yang menentukan paket kompensasi tidak pada RUPS, tetapi memberikan wewenang terhadap dewan komisaris untuk menentukan kompensasi.

Peneliti melakukan pengembangan terhadap penelitian terdahulu dengan menggabungkan beberapa variabel dalam penelitian terdahulu. Peneliti mengambil variabel kepemilikan institusional dan kompensasi eksekutif dari penelitian Ming dkk. (2018) dan mengambil variabel nilai perusahaan dari penelitian yang dilakukan oleh Suhartati & Cynthia (2017). Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh peneliti dibandingkan dengan peneliti sebelumnya, penelitian oleh Ming dkk., (2018) dilakukan di negara Malaysia. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh peneliti dilakukan di Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh Surtihati & Afriani (2017) populasi yang

digunakan tahun 2008-2014, sedangkan peneliti menggunakan populasi tahun 2016-2018.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Alasan peneliti mengambil topik penelitian tentang kompensasi eksekutif karena masih sedikit penelitian yang membahas tentang kompensasi eksekutif di Indonesia (Mardiyati dkk., 2013). Penelitian tentang kompensasi eksekutif kebanyakan dilakukan di negara yang sudah maju (Mardiyati dkk., 2013).

Peneliti mengambil beberapa variabel dari penelitian terdahulu yang dapat menjadi acuan dalam menentukan permasalahan kompensasi eksekutif. Peneliti mengambil kepemilikan institusional karena beberapa peneliti terdahulu memberikan hasil yang belum konsisten. Semakin besarnya kepemilikan saham yang dimiliki investor pada perusahaan sangat memengaruhi kompensasi eksekutif Shleifer dan Vishny (1986). Kompensasi yang diberikan untuk eksekutif juga berupa keuntungan saham yang didapatkan perusahaan. Investor pun ikut terlibat dalam keputusan pemberian kompensasi pada eksekutif (Loyola & Portilla, 2014). Alasan peneliti menambahkan variabel nilai perusahaan karena nilai perusahaan yang baik dapat memberikan dampak yang baik pada eksekutif. Publik atau investor menilai perusahaan baik, maka kompensasi eksekutif akan bertambah karena memiliki tanggung jawab atas penilaian tersebut.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif?
2. Apakah nilai perusahaan berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif?

C. Tujuan Penelitian

1. Pengujian pengaruh kepemilikan institusional terhadap kompensasi eksekutif.
2. Pengujian pengaruh nilai perusahaan terhadap kompensasi eksekutif.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Diharapkan penelitian ini secara teoritis bermanfaat untuk pengembangan ilmu yang berkaitan dengan kepemilikan institusional, kompensasi eksekutif, serta nilai perusahaan untuk penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Sebagai informasi untuk perusahaan bagaimana pengaruh kepemilikan institusional dan nilai perusahaan terhadap kompensasi eksekutif.