

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KOMPENSASI EKSEKUTIF DAN HUBUNGANNYA DENGAN KINERJA PERUSAHAAN: KASUS BUMN PERKEBUNAN

Dyan Vidyatmoko¹⁾, Bunasor Sanim²⁾, Hermanto Siregar³⁾, dan M. Said Didu⁴⁾

¹⁾ Badan Pengkajian dan Penerapan Teknologi

²⁾ Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis Institut Pertanian Bogor

⁴⁾ Kementerian Negara BUMN

ABSTRACT

The objectives of this research are (1) to analyse determinants and the magnitude of the influencing factors of the Indonesian Estate State-owned enterprises' executive compensations; and (2) to analyse the relationship between those influencing factors with firm performances. Statistical methods used for analysing these objectives are Structural Equation Model (SEM), contingency analysis, regresion analysis and qualitative analysis. The study found out that from all identified variables, executive decision mechanism, job complexity, firm size, firm ability to pay compensation, and product diversification and market expansion have positive correlation and significant influenced to executive compensation. Human capital, business risk, executive employment market have significant correlations to executive compensation. The research has shown that firm size has positive correlation and significant influenced towards customers performance, internal business process performance, and growth and learning performance. Firm ability to pay has positive correlation and significant influenced towards financial performance, customer performance and growth and learning performance. Product diversity and market expansion has positive correlation and significant influence to customer performance and internal business process performance.

Keywords: Compensation, Executive Compensation, Firm Performance, Estate State Owned Enterprises

ABSTRAK

Tujuan penelitian adalah (1) menganalisis faktor-faktor dan besarnya faktor yang mempengaruhi kompensasi eksekutif BUMN Perkebunan, dan (2) menganalisis hubungan antara faktor-faktor tersebut dengan kinerja perusahaan. Metode analisis yang digunakan untuk kedua tujuan penelitian adalah Structural Equation Model (SEM); analisis kontingensi, analisis regresi dan analisis kualitatif. Hasil studi menunjukkan bahwa dari semua faktor yang diidentifikasi, variabel mekanisme keputusan eksekutif, kompleksitas jabatan, skala usaha, kemampuan perusahaan membayar kompensasi dan diversifikasi produk dan perluasan pasar mempunyai hubungan positif dan pengaruh signifikan terhadap kompensasi eksekutif. Human capital, resiko bisnis dan pasar tenaga kerja eksekutif mempunyai hubungan signifikan dengan kompensasi eksekutif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa skala usaha mempunyai hubungan positif dan pengaruh signifikan terhadap kinerja pelanggan, kinerja proses bisnis internal dan kinerja pertumbuhan dan pembelajaran. Kemampuan perusahaan membayar kompensasi mempunyai hubungan positif dan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, kinerja pelanggan dan kinerja pertumbuhan dan pembelajaran. Diversifikasi produk dan perluasan pasar mempunyai hubungan positif dan pengaruh signifikan terhadap kinerja pelanggan dan kinerja proses bisnis internal.

Kata kunci : Kompensasi, Kompensasi Eksekutif, Kinerja Perusahaan, BUMN Perkebunan

Alamat korespondensi:

Dyan Vidyatmoko, Telp 08128050094, Fax 021-31923582,

Email: vidyatmoko@hotmail.com

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Kompensasi eksekutif merupakan topik yang banyak menjadi perhatian dalam perdebatan dan penelitian sejak tahun 1990-an di negara-negara maju seperti Amerika Serikat dan Inggris. Perdebatan tentang kompensasi eksekutif menjadi topik utama dalam kehidupan bisnis di media masa seperti surat kabar dan majalah (Otten, 2008). Isu kompensasi eksekutif menjadi bahan penelitian lebih dari 300 studi (Gomez-Mejia dan Wiseman, 1997). Sebagian besar penelitian kompensasi eksekutif masih bersifat parsial dalam membahas faktor-faktor yang menentukan kompensasi eksekutif. Faktor-faktor yang menentukan kompensasi eksekutif pada umumnya dibahas dari perspektif ekonomi, manajemen dan tata kelola (*governance*).

Penelitian kompensasi eksekutif dalam bidang ekonomi sebagian besar membahas hubungan antara kompensasi eksekutif dengan kinerja perusahaan. Berdasarkan bukti empiris, variabel kinerja memberikan pengaruh yang beragam terhadap kompensasi eksekutif pada berbagai industri (Barkema dan Gomez-Mejia, 1998).

Di luar kinerja perusahaan, studi lainnya juga membahas hubungan antara kompensasi eksekutif dengan variabel tingkat perusahaan seperti skala (*size*) perusahaan (Veliyath, 1996). Berdasarkan bukti empiris, variabel yang menunjukkan konsistensi hubungan positif dengan kompensasi eksekutif adalah skala perusahaan (Tosi *et al*, 2004).

Peneliti manajemen mengkaji variabel-variabel tingkat individu seperti umur eksekutif, lamanya menjadi eksekutif (*tenure*), kepemilikan saham dan motivasi (Rajagopalan dan Finkelstein, 1992) sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi kompensasi eksekutif. Variabel strategi perusahaan (Gomez-Mejia, 1992) dan pasar tenaga kerja eksekutif (Veliyath *et al*, 1994) dibahas sebagai faktor-faktor yang menentukan kompensasi eksekutif dalam suatu perusahaan.

Pengaruh tata kelola dan mekanisme insentif bagi kompensasi eksekutif juga dibahas (Conyon dan Peck, 1998). Variabel lainnya yang dianggap mempengaruhi kompensasi eksekutif adalah komposisi dewan direksi (Boyd, 1995), struktur industri (Rajagopalan dan Prescott, 1990) dan komposisi Komite Kompensasi (Daily *et al*, 1998). Hasil empiris menunjukkan bahwa antara kompensasi eksekutif dengan faktor-faktor yang mempengaruhi kompensasi eksekutif tersebut terdapat hubungan yang beragam.

Dalam menyikapi hasil-hasil tersebut di atas, Daily *et al* (1998) menyarankan bahwa diperlukan teori lain, disamping teori keagenan, dalam melakukan penelitian kompensasi eksekutif di masa mendatang. Barkema dan Gomez-Mejia (1998) menyatakan bahwa penelitian selanjutnya perlu dilakukan dengan arah baru untuk mengkaji alternatif lain dalam kaitan hubungan kompensasi eksekutif dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Dengan kata lain studi di masa mendatang sebaiknya mencoba untuk mengintegrasikan teori baru ke dalam literatur kompensasi eksekutif. Dengan demikian, pengkajian hubungan kompensasi eksekutif dengan faktor penentunya tidak dilihat hanya dari faktor sosial, ekonomi, keuangan dan faktor strategik. Faktor yang menentukan kompensasi eksekutif dapat dilihat sebagai suatu proses yang kompleks yang banyak melibatkan banyak faktor. Hal ini membawa implikasi pertanyaan pada ruang lingkup faktor-faktor yang mempengaruhi kompensasi eksekutif dapat berbeda antar negara.

Kebanyakan studi empiris berkaitan dengan kompensasi eksekutif dilakukan di negara-negara maju, terutama Amerika Serikat (AS) dan Inggris. Sebaliknya, untuk negara-negara berkembang seperti Indonesia sangat sedikit pengetahuan tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif.

Banyak negara berkembang seperti Indonesia dicirikan dengan banyaknya perusahaan milik negara dalam perekonomian suatu negara. Dengan demikian, dapat dimengerti bahwa kompensasi eksekutif di perusahaan milik negara akan dipengaruhi oleh sistem kelembagaan dan kontrol pemerintah. Dengan karakteristik yang berbeda ini maka mempelajari kompensasi eksekutif dengan latar belakang negara berkembang seperti Indonesia tentu berbeda kondisinya dengan negara-negara maju. Dalam upaya untuk mengisi *gap* tersebut, studi ini mengkaji pengaruh variabel-variabel yang menentukan kompensasi eksekutif di Indonesia dan dampaknya terhadap kinerja perusahaan yang berada dalam Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Perkebunan.

Perumusan Masalah

Bagi negara berkembang seperti Indonesia, kompensasi eksekutif bukan merupakan topik yang populer dibicarakan sebagaimana Amerika Serikat pada pertengahan dasawarsa 90-an. Oleh karena itu, penelitian tentang kompensasi eksekutif di perusahaan swasta dan BUMN di Indonesia sepengetahuan penulis belum ada. Ada beberapa sebab mengapa hal ini terjadi. Pertama, sulit mengharapkan eksekutif secara terbuka

menyampaikan angka-angka penghasilan yang diperoleh eksekutif. Sebagai negara Timur, mengungkap gaji di Indonesia dianggap tabu atau sesuatu yang tidak pantas untuk dilakukan. Perusahaan juga sangat menjaga kerahasiaan gaji eksekutif. Kedua, kesulitan mendapat data dari perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia meskipun perusahaan sudah *go public* melalui bursa saham. Meskipun data diperoleh tetapi data tersebut biasanya sangat umum dan didapatkan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Penentuan kompensasi eksekutif BUMN selama ini didasarkan atas senioritas, belum berbasis *pay for performance*, belum mempertimbangkan pasar tenaga kerja eksekutif, banyak tunjangan dan fasilitas, dan benefit tertentu membebani keuangan perusahaan (Forum *Human Capital* Indonesia, 2007). Dari pengamatan empiris yang dilakukan Swa (2006) menunjukkan bahwa penentuan kompensasi eksekutif BUMN ditentukan oleh *revenue*, aset, kinerja dan skala bisnis.

Pengalaman empiris menunjukkan bahwa masih terdapat banyak faktor-faktor lain yang belum dipertimbangkan dalam menentukan kompensasi eksekutif. Variabel tingkat individu seperti *human capital*, tata kelola, kemampuan adaptasi teknologi, kompleksitas jabatan, resiko jabatan dan gaya kepemimpinan belum dijadikan pertimbangan dalam menentukan kompensasi eksekutif. Demikian pula beberapa variabel tingkat perusahaan seperti keperintisan usaha juga masih belum dijadikan faktor penentu kompensasi eksekutif.

Berdasarkan latar belakang di atas maka penelitian ini diarahkan pada identifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi kompensasi eksekutif, dan dampak faktor-faktor tersebut terhadap kinerja perusahaan. Untuk itu, beberapa pertanyaan riset terkait dengan penelitian adalah sebagai berikut.

1. Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kompensasi eksekutif BUMN Perkebunan di Indonesia?
2. Bagaimana besarnya pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap kompensasi eksekutif?
3. Bagaimana hubungan antara faktor-faktor tersebut dengan kinerja perusahaan?

Tujuan Penelitian

Penelitian ini secara umum bertujuan untuk melakukan analisis pengaruh dari faktor-faktor yang menentukan terhadap kompensasi eksekutif BUMN Perkebunan di Indonesia. Tujuan penelitian ini secara rinci adalah:

1. Menganalisis faktor-faktor dan besarnya faktor yang mempengaruhi kompensasi eksekutif BUMN Perkebunan Indonesia.
2. Menganalisis hubungan faktor-faktor tersebut dengan kinerja perusahaan

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini juga mempunyai keterbatasan dari aspek metode penelitian dan ruang lingkup penelitian. Beberapa keterbatasan tersebut antara lain:

1. Pendekatan penelitian ini didasarkan atas pengumpulan data primer yang diperoleh dari responden eksekutif BUMN Perkebunan. Diharapkan hasil data primer tersebut yang didapat melalui pengisian kuisioner dapat dianggap sebagai suatu persepsi para responden. Namun, tidak dapat dipungkiri bahwa karena kesibukan para responden sebagai eksekutif BUMN Perkebunan maka ada kemungkinan pengisian kuisioner tersebut diserahkan pada orang lain atau bawahannya sehingga hasil data primer yang didapat belum tentu mewakili persepsi responden.
2. Untuk menjawab sebagian tujuan penelitian ini digunakan analisis *Structural Equation Model* (SEM). Pendekatan analisis ini mensyaratkan, diantaranya, jumlah responden yang cukup besar. Untuk menentukan jumlah responden, peneliti menggunakan pendekatan yang terkait dengan jumlah variabel indikator. Agar mencapai persyaratan tersebut, perencanaan terhadap jumlah responden yang akan diambil sebenarnya memenuhi persyaratan yang diminta dalam analisis SEM. Tetapi dalam pelaksanaannya ternyata respon responden dari dewan direksi dan dewan komisaris terhadap pengisian kuisioner belum sesuai dengan yang direncanakan dan diinginkan. Karena terbatasnya jumlah responden yang menjawab kuisioner dari eksekutif BUMN Perkebunan maka dalam penelitian ini jumlah pegawai yang menjadi responden dikurangi dan disesuaikan dengan jumlah responden dari eksekutif. Akibatnya jumlah responden secara total dari penelitian ini semakin berkurang dari persyaratan jumlah responden dalam analisis SEM.

3. Penelitian ini akan lebih komprehensif apabila dilengkapi dengan informasi tentang praktek-praktek kompensasi eksekutif di perusahaan-perusahaan swasta atau perusahaan non BUMN Perkebunan di Indonesia. Melalui informasi ini akan dapat diketahui apakah BUMN Perkebunan mempunyai sistem kompensasi eksekutif yang adil, kompetitif, terukur dan layak dengan mengacu pada faktor-faktor yang menentukan kompensasi eksekutif secara komprehensif, kinerja individu dan kinerja perusahaan. Peneliti sudah mencoba untuk mendapatkan informasi terkait dengan praktek-praktek kompensasi tersebut, tetapi berbagai upaya yang peneliti lakukan tidak memberikan hasil yang diinginkan.
4. Studi ini juga tidak membahas secara memadai terkait dengan upaya-upaya untuk mendorong pengembangan model sistem kompensasi eksekutif di luar BUMN Perkebunan. Aspek ini merupakan salah satu subsistem dalam merumuskan pengembangan model sistem kompensasi eksekutif BUMN di Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

Kerangka teori dalam kompensasi eksekutif pada umumnya membahas dua pertanyaan umum yaitu pertama, bagaimana teori ekonomi menjelaskan kompensasi eksekutif dan kedua, apakah teori non ekonomi dapat memberikan penjelasan kompensasi eksekutif. Berkaitan dengan pertanyaan pertama, penelitian kompensasi eksekutif didasarkan atas teori keagenan, teori *human capital* dan teori turnamen (Hallock dan Murphy, 1999). Teori non ekonomi yang menjelaskan kompensasi eksekutif pada umumnya didasarkan atas teori perbandingan sosial, teori informasi dan teori kekuatan (Tosi dan Greckhamer, 2004).

Otten (2008) melakukan ulasan terhadap 16 teori yang berkaitan dengan kompensasi eksekutif dan membagi teori-teori tersebut menjadi tiga pendekatan yaitu pendekatan nilai (*value approach*), pendekatan keagenan (*agency approach*) dan pendekatan simbolik (*symbolic approach*). Menurut Otten (2008) pendekatan nilai untuk menjawab pertanyaan berapa banyak membayar (*how much to pay*) dan didasarkan atas mekanisme pasar dan kekuatan pasar. Teori yang mendukung pendekatan ini adalah *marginal productivity theory*, *efficiency wage theory*, *human capital theory*, *opportunity cost theory* dan *superstar theory*. Pendekatan keagenan untuk

menjawab pertanyaan bagaimana cara membayar (*how to pay*) dan berdasarkan atas pentingnya pengaturan tata kelola pada tingkat nasional dan perusahaan. Pendukung pendekatan ini adalah *complete contract theory*, *prospect theory*, *managerial theory*, dan *class hegemony theory*. Pendekatan ini paling banyak digunakan dalam menjelaskan kompensasi eksekutif (Otten, 2008). Pendekatan simbolik digunakan untuk menjawab pertanyaan kompensasi apa yang seharusnya diberikan (*what pay ought to represent or reflect*). Pendekatan ini memberikan tambahan pemahaman konsep kompensasi eksekutif sebagai suatu fenomena sosial. Teori yang termasuk dalam pendekatan ini adalah *tournament theory*, *figurehead theory*, *stewardship theory*, *crowding-out theory*, *socially enacted proportionality theory*, *social comparison theory* dan *implicit psychological contract theory* (Otten, 2008).

Teori keagenan (Jensen dan Meckling, 1976) didasarkan pada prinsip teoritis bahwa perusahaan dibentuk atas dasar kontrak. Meskipun teori keagenan dapat diterapkan pada semua hubungan kontrak dalam perusahaan, perhatian utama literatur hanya diberikan pada kontrak antara pemegang saham dan manajer puncak dari suatu perusahaan. Unit analisis dalam teori keagenan adalah kontrak dimana pemegang saham (*principal*) menugaskan manajer puncak (*agent*) untuk melaksanakan pekerjaan atas nama *principal*. Kontrak memberikan perincian aturan hubungan keagenan, kriteria evaluasi dan penghargaan (Fama dan Jensen, 1983). Secara umum, manajer diharapkan dapat mempertahankan viabilitas perusahaan dan kestabilan *dividen* sehingga manajer dibayar. Menurut ahli ekonomi, penghargaan moneter sangat penting. Individu lebih menyenangi uang sebagai penghargaan (Baker *et al.*, 1988).

Untuk mengatasi masalah kesulitan perusahaan dalam memberikan upah yang berbeda bagi setiap pekerja, peneliti sering menggunakan perkiraan untuk produktivitas yang disebut dengan *human capital*. *Human capital* terdiri dari sumberdaya ketrampilan, pengetahuan, pengalaman dan kesehatan yang dimiliki perorangan sebagai akibat dari investasi seperti pendidikan dan pelatihan (Becker, 1993). Pakar manajemen menekankan bahwa pentingnya peranan *human capital* pada level eksekutif dalam mempengaruhi kinerja perusahaan (Pennings dan Witteloostuijn, 1998). Menurut Hambrick dan Mason (1984), umur eksekutif memegang peranan penting dalam pilihan strategi yang dilakukan eksekutif, dimana eksekutif muda lebih berani mengambil resiko dan eksekutif lebih tua lebih konservatif. Hill dan Phan (1991) menyatakan bahwa semakin lama menduduki

jabatan eksekutif, maka semakin kuat kemampuan untuk mempengaruhi keputusan eksekutif.

Adanya pemisahan antara fungsi kepemilikan (*ownership*) dan fungsi pengendalian (*control*) dalam hubungan keagenan sering menimbulkan masalah-masalah keagenan (*agency problems*). Masalah-masalah keagenan tersebut timbul karena adanya konflik atau perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan tentang penentuan kontrak yang paling efisien yang dapat membatasi konflik atau masalah keagenan (Eisenhardt, 1989). Namun demikian, adanya kontrak yang efisien belum cukup untuk mengatasi masalah keagenan. Konsep *corporate governance* (CG) timbul karena adanya keterbatasan dari teori keagenan dalam mengatasi masalah keagenan dan dapat dipandang sebagai kelanjutan dari teori keagenan (Ariyoto, 2000). Menurut Asian Development Bank (2003) CG timbul karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan kontrol perusahaan. Menurut Kementerian Negara BUMN (2002) terdapat lima prinsip *corporate governance* yang meliputi yaitu transparansi, kemandirian, akuntabilitas, pertanggungjawaban dan kewajaran/keadilan (*fairness*).

Finkelstein dan Hambrick (1988) dan Gomez-Mejia dan Balkin (1992) membuat analisis penelitian tentang kompensasi eksekutif berdasarkan pendekatan teori keagenan dengan mengajukan usulan kerangka pikir untuk mengkaji kompensasi eksekutif. Kerangka pikir tersebut berdasarkan determinan, dimensi dan dampak dari kompensasi eksekutif. Pendekatan Finkelstein dan Hambrick mengasumsikan bahwa kompensasi dipengaruhi oleh tiga determinan utama yaitu faktor pasar, sosial dan politik. Dimensi kompensasi terdiri dari bonus, benefit dan nilai kontingen kompensasi seperti opsi saham atau hak saham. Dampak kompensasi eksekutif dapat dijelaskan dalam bentuk perilaku CEO, pemegang saham dan akhirnya kinerja perusahaan. Kompensasi memberikan dampak terhadap motivasi, keputusan untuk bergabung/tetap bekerja CEO dan bahkan terhadap level dan arah usaha CEO dan akhirnya mempengaruhi kinerja perusahaan.

Lebih lanjut, Barkema dan Gomez-Mejia (1998) menyatakan secara teoritis bahwa determinan dari kompensasi eksekutif dapat dibagi menjadi tiga kategori umum yaitu kriteria (*criteria*), tata kelola (*governance*) dan kontingensi (*contingencies*).

Kriteria (*criteria*) menyangkut penentuan kompensasi eksekutif dipengaruhi oleh kinerja, skala usaha (Tosi *et al.*, 2000), pasar tenaga kerja (Finkelstein dan Hambrick, 1989), *human capital* (Gomez-Mejia dan Wiseman, 1997). Barkema dan Mejia (1997) menyatakan kompensasi eksekutif juga dipengaruhi oleh kriteria lainnya seperti pasar, kompensasi *peer*, perilaku, karakteristik individu dan peranan atau posisi. Tata kelola (*governance*) menyangkut keputusan sampai berapa banyak eksekutif seharusnya dibayar didasarkan tidak hanya pada kriteria di atas, tetapi juga tergantung pada individu yang membuat keputusan seperti Komite kompensasi (Ezzamel dan Watson, 1998), struktur dan komposisi kepemilikan (Tosi dan Gomez-Mejia, 1989), pasar bagi kontrol korporat (Jensen, 1983), dan skala tim eksekutif (Eriksson, 1999). Struktur dan komposisi kepemilikan meliputi keberadaan pemegang saham yang besar, pemegang saham institusi, pemegang saham keluarga atau pemilikan manajer. Struktur dan komposisi dewan direksi yang meliputi *duality* CEO (CEO sebagai anggota dewan komisaris dan presiden direktur), persentase direksi yang berasal dari luar dan asal daerah dari dewan komisaris. Kontingensi (*contingencies*) berkaitan efektivitas sistem kompensasi tergantung apakah praktik kompensasi konsisten dengan kondisi internal dan eksternal yang dihadapi suatu perusahaan. Oleh karena itu, faktor seperti strategi organisasi (Finkelstein dan Boyd, 1998), industri, tingkat R&D (Gomez-Mejia, 2001), dan strategi bisnis (Sander dan Carpenter, 1998) memainkan peranan penting dalam kompensasi eksekutif.

Penelitian Sebelumnya

Studi tentang kompensasi eksekutif (CEO) banyak dilakukan di negara-negara maju seperti Amerika Serikat, Inggris dan Jepang. Studi ini pada umumnya membahas kompensasi eksekutif dari berbagai disiplin ilmu ekonomi, keuangan, akuntansi dan manajemen. Sebagian besar studi empiris yang dilakukan sebelumnya pada umumnya dilakukan di AS dan Inggris karena ketersediaan data kompensasi CEO yang lebih baik. Tetapi dalam perkembangan selanjutnya penelitian kompensasi eksekutif di negara lain sudah mulai berkembang.

Cordeire dan Veliyath (2003) meneliti hubungan antara kompensasi CEO dengan variabel komposisi direktur, *duality* CEO, insentif kepemilikan, diiversifikasi perusahaan, ukuran perusahaan, kinerja perusahaan dan masa kerja menduduki jabatan direksi pada 1000 perusahaan di Amerika Serikat antara tahun 1992-1995.

apabila skala usaha, kemampuan bayar, diversifikasi produk dan perluasan pasar dan keperintisan usaha secara sendiri-sendiri ditingkatkan 10% maka hasil simulasi menunjukkan bahwa indikator-indikator kinerja keuangan kurang sensitif terhadap perubahan tersebut kecuali peningkatan diversifikasi produk dan perluasan pasar sebesar 10% akan memberikan pengaruh sensitif terhadap ROE, (2) apabila skala usaha, kemampuan bayar, dan keperintisan usaha secara sendiri-sendiri ditingkatkan 10% maka hasil simulasi menunjukkan bahwa pangsa pasar dan volume penjualan kurang sensitif terhadap perubahan tersebut kecuali peningkatan diversifikasi produk dan perluasan pasar sebesar 10% akan memberikan pengaruh sensitif terhadap pangsa pasar dan volume penjualan, (3) apabila skala usaha, kemampuan bayar, diversifikasi produk dan perluasan pasar dan keperintisan usaha secara sendiri-sendiri ditingkatkan 10% maka hasil simulasi menunjukkan bahwa harga jual, wilayah pasar, target rendemen, realisasi rendemen, investasi diklat sensitif terhadap perubahan tersebut, sebaliknya jumlah pegawai yang ikut diklat tidak sensitif terhadap perubahan tersebut, (4) apabila kombinasi skala usaha, kemampuan bayar, diversifikasi produk dan perluasan pasar dan keperintisan usaha ditingkatkan 10% maka hasil simulasi menunjukkan bahwa semua indikator kinerja perusahaan sensitif terhadap perubahan tersebut, kecuali ROE.

Implikasi Manajerial

1. Kementerian Negara BUMN dapat menggunakan berbagai teori-teori yang terkait dengan kompensasi eksekutif dalam menentukan kompensasi eksekutif di BUMN Perkebunan (bukan menggunakan teori untuk remunerasi karyawan).
2. Dalam menyusun kompensasi eksekutif di BUMN Perkebunan memerlukan penambahan variabel/indikator yang mempengaruhi kompensasi eksekutif yaitu yaitu mekanisme keputusan eksekutif dan *human capital*.
3. Kebijakan kompensasi eksekutif dapat dilakukan selaras dengan siklus hidup perusahaan.
4. Kombinasi sebagian faktor-faktor penentu komponen eksekutif secara bersama-sama dapat digunakan sebagai suatu kebijakan dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Faktor-faktor penentu kompensasi eksekutif yang mempunyai hubungan positif dan pengaruh signifikan terhadap kompensasi eksekutif adalah mekanisme keputusan eksekutif, kompleksitas jabatan, skala usaha (indikator total penjualan), kemampuan bayar (indikator total *profit*), dan diversifikasi produk dan perluasan pasar (indikator diversifikasi produk).
2. Faktor-faktor penentu kompensasi eksekutif yang mempunyai hubungan signifikan dengan kompensasi eksekutif adalah *human capital*, resiko bisnis (fluktuasi harga) dan pasar tenaga kerja eksekutif.
3. Skala usaha mempunyai hubungan positif dan pengaruh signifikan terhadap kinerja pelanggan, kinerja proses bisnis internal dan kinerja pertumbuhan dan pembelajaran.
4. Kemampuan perusahaan membayar kompensasi eksekutif mempunyai hubungan positif dan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, kinerja pelanggan, dan kinerja pertumbuhan dan pembelajaran.
5. Diversifikasi produk dan perluasan pasar mempunyai hubungan positif dan pengaruh signifikan terhadap kinerja pelanggan, dan kinerja proses bisnis internal.
6. Dampak kebijakan perubahan faktor-faktor penentu kompensasi eksekutif terhadap kinerja BUMN Perkebunan menunjukkan bahwa skenario kebijakan dengan melakukan perubahan terhadap skala usaha, kemampuan perusahaan membayar kompensasi, diversifikasi produk dan perluasan pasar, dan keperintisan usaha pada tingkat perusahaan terhadap kinerja perusahaan menunjukkan bahwa indikator-indikator kinerja pelanggan, kinerja proses bisnis internal dan kinerja pertumbuhan dan pembelajaran sensitif terhadap perubahan tersebut.
7. Perubahan skala usaha, kemampuan perusahaan membayar kompensasi, diversifikasi produk dan perluasan pasar, dan keperintisan usaha tidak sensitif terhadap kinerja keuangan. Apabila kombinasi skala usaha, kemampuan bayar, diversifikasi produk dan perluasan pasar dan keperintisan usaha ditingkatkan 10% maka hasil simulasi menunjukkan bahwa semua indikator kinerja perusahaan sensitif terhadap perubahan tersebut, kecuali kinerja keuangan (ROE).

Saran Untuk Penelitian Mendatang

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan dari aspek ruang lingkup dan metode penelitian sebagaimana diuraikan pada bagian sebelumnya. Agar hasil penelitian ini secara komprehensif dapat membantu merumuskan model kompensasi eksekutif di BUMN pada umumnya dan khususnya di BUMN Perkebunan, maka untuk melengkapi hasil penelitian ini, berikut ini ada beberapa saran yang dapat disampaikan terkait dengan penelitian di masa mendatang yaitu:

1. Untuk mendapatkan gambaran faktor-faktor yang menentukan kompensasi eksekutif yang lebih komprehensif maka penelitian dapat diperluas dengan sektor lainnya di luar sektor BUMN Perkebunan. Dengan melakukan penelitian seperti ini diharapkan dapat memperkaya dan memperluas pemahaman akan pentingnya identifikasi faktor-faktor yang menentukan kompensasi eksekutif BUMN. Disamping itu juga akan didapatkan *company grade* dan *job grade cluster* BUMN yang lebih komprehensif dalam menentukan gaji eksekutif, penentuan *benefit/tunjangan* dan *tantiem/bonus* yang lebih sesuai dengan kondisi riil sehingga hasil penelitian akan memberikan argumen yang lebih komprehensif dalam membuat kebijakan kompensasi eksekutif BUMN di Indonesia.
2. Mengingat terbatasnya waktu responden dari eksekutif BUMN Perkebunan untuk mengisi kuisioner penelitian akan memberikan hasil yang lebih komprehensif jika pendekatan kuantitatif yang telah dilakukan dalam penelitian dengan menambahkan pendekatan lainnya seperti studi kasus dan *focus group discussion* melalui pengambilan responden dan nara sumber yang ahli dalam BUMN Perkebunan. Dengan demikian, dapat diketahui informasi bagaimana kondisi yang sebenarnya tentang kompensasi eksekutif BUMN Perkebunan.
3. Dari hasil pengujian model hipotesis yang memperlihatkan terdapat lima variabel yang tidak terbukti mempengaruhi kompensasi eksekutif yaitu efektivitas RUPS, kemampuan adaptasi teknologi, resiko jabatan, gaya kepemimpinan dan keperintisan usaha. Untuk itu perlu dilakukan penelitian yang lebih mendalam terhadap beberapa variabel tersebut yang dirasa penting dalam persaingan yang semakin ketat seperti kemampuan adaptasi teknologi dan gaya kepemimpinan. Kedua variabel ini sangat penting untuk dilakukan penelitian dengan lebih mendalam mengingat secara empiris peranan kedua variabel ini dapat meningkatkan kinerja BUMN Perkebunan. Penambahan variabel yang terkait dengan kompensasi karyawan akan membuat penelitian lebih komprehensif.

4. Analisis kelayakan model kompensasi eksekutif di BUMN Perkebunan. Analisis ini diperlukan untuk mengetahui apakah model kompensasi eksekutif di BUMN Perkebunan ini layak dilihat dari aspek ekonomi, keuangan dan sosial. Dengan demikian, dalam analisis ini penekanannya dilihat dari berbagai aspek dan komprehensif agar nantinya diperoleh berbagai informasi yang dapat dijadikan landasan kuat dalam mengembangkan model sistem kompensasi eksekutif di BUMN Perkebunan.

DAFTAR PUSTAKA

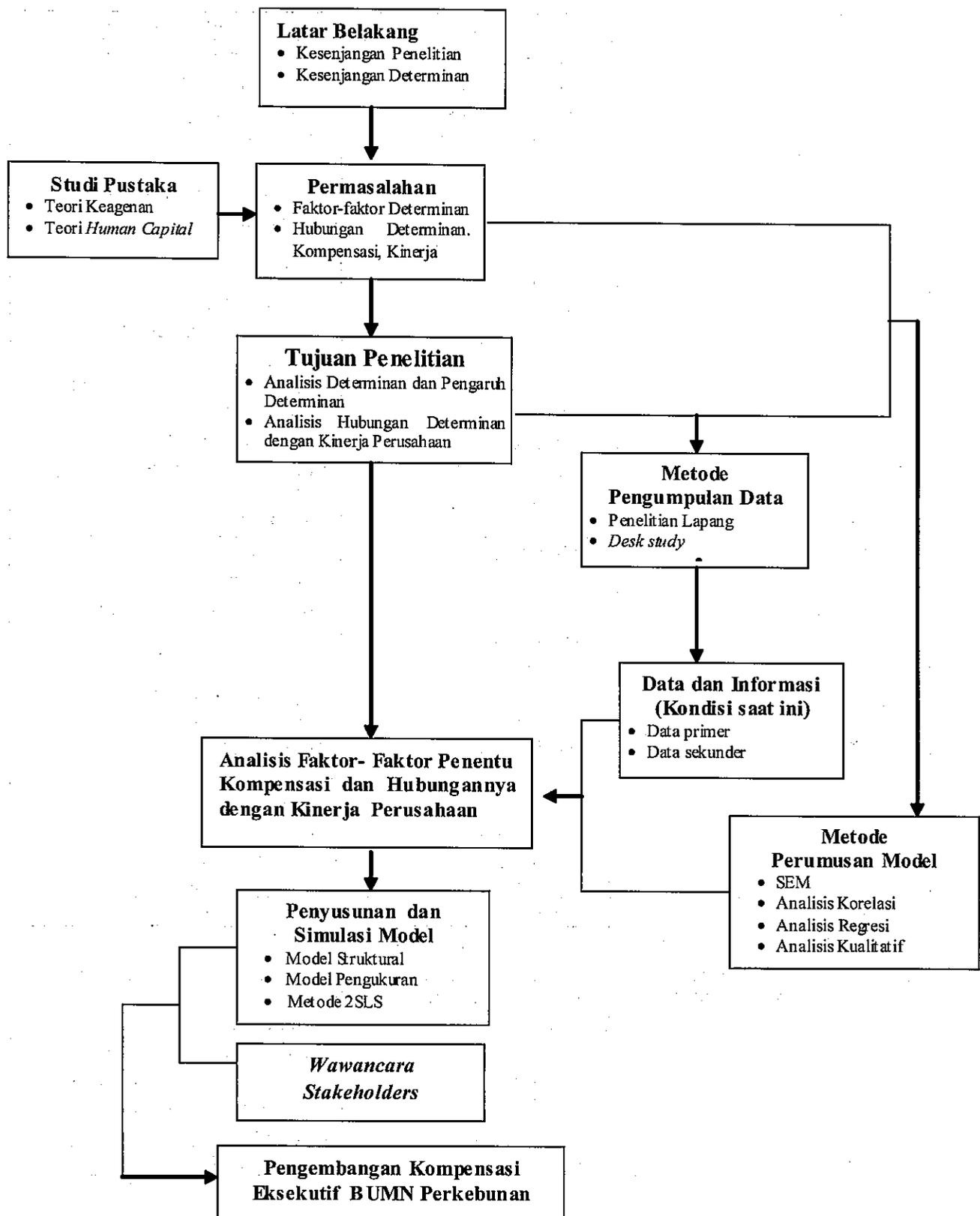
- Ariyoto, K. 2000. Good Corporate Governance dan Konsep Penegakannya di BUMN dan Lingkungan Usahanya. Usahawan no 10 tahun XXIX Oktober.
- Asian Development Bank. 2003. Corporate Governance for Business Enterprises. ADB. Manila.
- Barkema, H,G and L.R. Gomes-Mejia, 1998. Managerial Compensation and Firm Performance: A General Research Framework. Academy of Management Journal, Vol 41 No 2.
- Becker, G.S. 1996. Human Capital: A Theoretical and Empiris Analysis, with Special Reference to Education. 3rd edition. University of Chicago Press.
- Boyd, B.K, 1995. CEO Duality and Firm Performance: A Contingency Model. Strategic Management Journal, Vol 16.
- Canyon, M.J and Peck, S.I. 1998. Board Control, Remuneration Committee and Top Management Compensation. Academy of Management Journal, Vol 41, No 2.
- Cordeiro, J.J and R. Veliyath. 2003. Beyond Pay for Performance: A Panel Study of the Determinants of CEO Compensation. American Business Review, Vol 21, No 1.
- Cordeiro, JJ: P. Mukherjee: D.D. Kent. 2006. Non-parametric Assessment of CEO Compensation Practices. Management Research News, Vol 29 No 5.
- Daily, C.M, Johson, J.L, Ellstrand, A.E and Dalton, D.R. 1998. Compensation Committee Composition as a Determinant of CEO Compensation. Academy of Management Journal Vol 41 No 2.
- Eisenhardt, K.M. 1989. Agency Theory: An Assessment and Review. Academy of Management Review, Vol 4, No 1.
- Fama, E and M.C. Jensen. 1983. Separation of Ownership and Control. Journal of Law and Economics Vol 26.

- Ferdinand, A, 2000. *Structural Equation Model: Dalam Penelitian Manajemen*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Finkelstein, S and D.C. Hambrick. 1988. Chief Executive Compensation: A Synthesis and Reconciliation. *Strategic Management Journal*. Nov/Dec 1988, Vol 9, No 6.
- Forum Human Capital Indonesia. 2007. *Pemikiran Strategik Human Capital Indonesia*. Jakarta.
- Gomez- Mejia, L.R and R.M. Wiseman. 1997. Reframing Executive Compensation: An Assessment dan Outlook. *Journal of Management Journal*, Vol 23.
- Gomez-Mejia, L,R. 2002. Structure and Process of Diversification, Compensation Strategy and Firm Performance. *Strategic Management Journal* Vol 12.
- Hair, J.F, Ronald,L.T, Rolph,E.A and William, B. 1998. *Multivariate Data Analysis*. Prentice Hall, New Jersey.
- Hallock, K and K.J. Murphy. 1999. *The Economics of Executive Compensation*. Edward Elger Publishing Limited, London.
- Hambrick, D.C and P.A. Mason, 1984. Upper Echelons: the Organization as a Reflection of Its Top Managers. *Academy of Management Review* No 9.
- Hijazi, S.T and Bhatti, K.K, 2007. Determinants of Compensation Executive an Its Impact on Organizational Performance. *Compensation and Benefit Review*, Vol 39 No 2.
- Hill, C.W and P. Phan, 1991. CEO Tenure as a Determinant of CEO Pay. *Academy of Management Journal*, Vol 34.
- Jensen, M and W.H. Mecking, 1976. Theory of the Firm; Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol 3 No 4.
- Kementerian Negara Badan Usaha Milik Negara. 2002. Keputusan Menteri BUMN No KEP-117/M-MBU/2002 tentang Penerapan Praktek GCG pada BUMN. Jakarta.
- Mitchell, R. G. 2002. *Executive Compensation and Firm Performance: An Empirical Investigation*. Dissertation. The School of Business and Entrepreneurship. Nova Southeastern University.
- Otten, J.A. 2008. *Theories on Executive Pay. A Literature Overview and Critical Assessment*. Munich Personal RePEc Archive (MPRA). <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/6969/>.
- Porter, M. 1998. *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitiveness*. Fress Press, New York.
- PTPN I-XIV/RNI, 2005, 2006, 2007. *Laporan Manajemen Perusahaan Tahun Buku 2005, 2006,2007 (Audited)*.
- Rajagopalan , N and Finkelstein S. 1992. Effects of Strategic Orientation adn Environmental Change on Senior Management Reward Systems.*Strategic Management Journal*,Vol 13.
- Rajagopalan, N and Prescott, J.E. 1990. Determinants of Top Management Compensation: Explaining the Impact of Economic, Behavioral, and Strategic Constructs and Moderating Effects of Industry. *Journal of Management*,Vol 16 No 2.
- Ramaswamy, K; R. Veliyath and L. Gomes. 2000. A Study of the Determinants of CEO Compensation in India. *Management International Review*, Vol 40 No 2.
- Swa. 2006. *Yuk Mengintip Gaji Petinggi BUMN*. Pebruari 2006. www.swa.co.id.
- Tosi, H.L and Greckhamer, T. 2004. Culture and CEO Compensation. *Organization Science* Vol 15 no 6.
- Veliyath, R. 1996. Business Risk and Performance: An Examination of Industry Effects. *Journal of Applied Business Research*, Vol 12, No 3.
- Veliyath, R, Ferris, S.P, and Ramaswamy, K. 1994. Business Strategy and Top Management Compensation: the Mediating Effects of Employment Risk, Firm Performance and Size. *Journal of Business Research*, No 30.

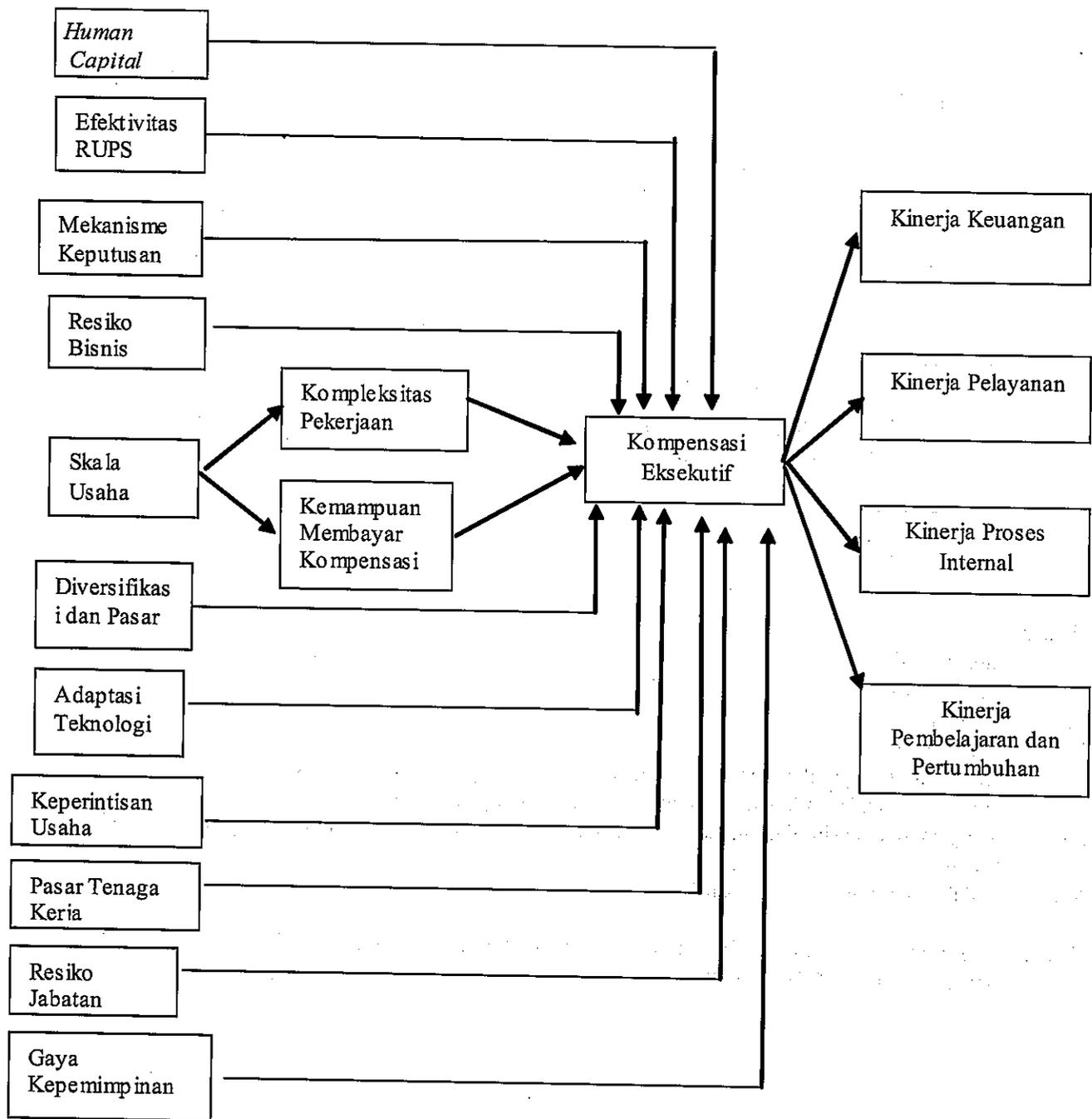
Lampiran 1. Variabel-variabel yang Digunakan dalam Penelitian Sebelumnya di Berbagai Negara Tahun 1990 - 2007

No	Nama Variabel	Metode	Penulis dan Tahun
1	Kinerja Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Analisis regresi • Model ekonomi • Model regresi OLS • Analisis regresi • SEM • Analisis regresi • DEA • Analisis regresi 	<ul style="list-style-type: none"> • Jensen dan Murphy, 1990 • Gregg <i>et al</i>, 1993 • Conyon dan Leech, 1994 • Main <i>et al</i>, 1995 • Vitniemi, 1997 • Hall dan Liebman, 1998 • Snider, 2000 • Ha, 2000 • Torello, 2000 • Attaway, 2000 • Randoy dan Nielsen, 2002 • Mitchell, 2002 • Cordeire dan Veliyath, 2003 • Choo dan Tan, 2004 • Kato dan Kubo, 2005 • Cordeiro <i>et al</i>, 2006 • Liling, 2006 • Zhu, 2007
2.	Skala Usaha	<ul style="list-style-type: none"> • Model regresi OLS • Model ekonomi • Analisis regresi • DEA • Analisis regresi 	<ul style="list-style-type: none"> • Ha, 2000 • Snider, 2000 • Cordeire dan Veliyath, 2003 • Cordeiro <i>et al</i>, 2006 • Zhu, 2007 • Hijazi dan Bhatti, 2007
3	<i>Human Capital</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Analisis regresi • Analisis regresi • Model regresi OLS • Analisis regresi • Model ekonomi • Analisis regresi • Analisis regresi 	<ul style="list-style-type: none"> • Attaway, 2000 • Torello, 2000 • Ha, 2000 • Ramaswamy <i>et al</i>, 2000 • Snider, 2000 • Mitchell, 2002 • Hijazi dan Bhatti, 2007
4	Kompleksitas Jabatan	<ul style="list-style-type: none"> • Analisis regresi 	<ul style="list-style-type: none"> • Hijazi dan Bhatti, 2007
5	Kemampuan Perusahaan Membayar Kompensasi	<ul style="list-style-type: none"> • Analisis regresi 	<ul style="list-style-type: none"> • Hijazi dan Bhatti, 2007
6.	Komposisi Dewan Komisaris	<ul style="list-style-type: none"> • Model regresi OLS • Analisis regresi 	<ul style="list-style-type: none"> • Ha, 2000 • Mitchell, 2002 • Randoy dan Nielsen, 2002 • Cordeire dan Veliyath, 2003 • Ramaswamy <i>et al</i>, 2000 • Zhu, 2007
7	Resiko bisnis	<ul style="list-style-type: none"> • Analisis regresi 	<ul style="list-style-type: none"> • Torello, 2000

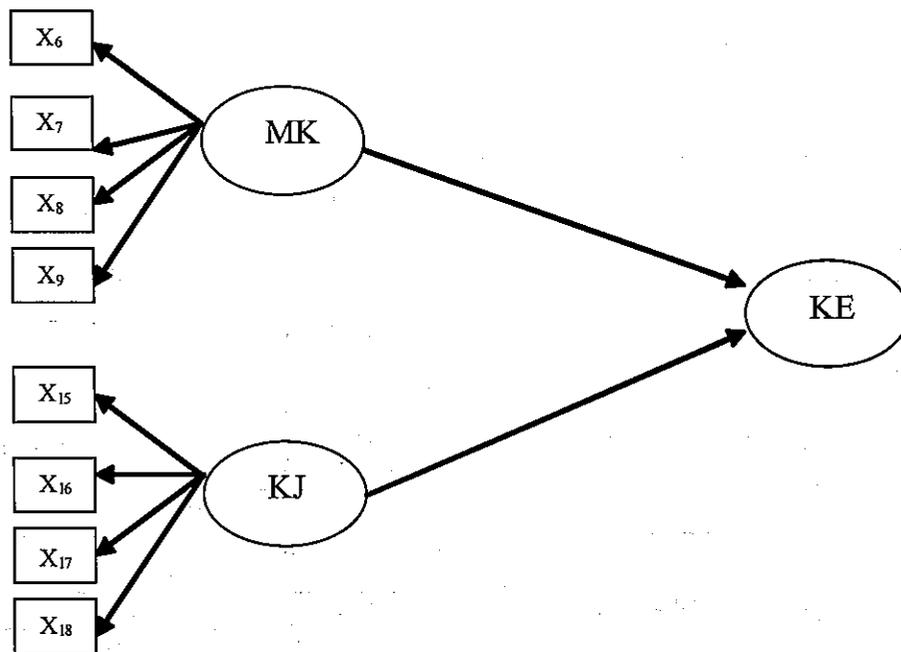
Lampiran 2. Kerangka Pemikiran Kerangka Pemikiran Penelitian Kompensasi Eksekutif BUMN Perkebunan



Lampiran 3. Model Penelitian Kompensasi Eksekutif BUMN Perkebunan Indonesia



Lampiran 4. Besar Pengaruh Antar Variabel Laten dan Muatan Faktor Setiap Indikator dari Variabel Laten



dimana

X6 = transparansi

X7 = akuntabilitas

X8 = keadilan

X9 = tanggung jawab

X15 = rentang kontrol (jumlah pegawai yang secara langsung disupervisi eksekutif)

X16 = divisi fungsional (jumlah divisi yang menjadi tanggung jawab langsung eksekutif)

X17 = manajemen level (jumlah tingkat manajemen dibawahnya yang secara tidak langsung diawasi eksekutif)

X18 = jumlah tanggung jawab eksekutif

Catatan: *best fit model* dengan $\chi^2 = 50,96$; $df=36$, $p\text{-value}= 0.05$; $RMSE=0.059$, $CGI > 0.98$ nilai $t = 2.50$ untuk MK dan nilai $t = 14,91$ untuk KJ

Lampiran 5. Hasil Analisis Kontingensi Hubungan Antara Variabel - variabel Penentu Kompensasi Eksekutif dengan Variabel Kompensasi Eksekutif (N=120)

Variabel-variabel Penentu Kompensasi Eksekutif	Koefisien <i>Chi square</i>	Ukuran Keeratan
1. <i>Human Capital</i>	0.001***	0.437
2. Efektivitas Praktek RUPS	0.378	0.311
3. Mekanisme Keputusan Eksekutif	0.037**	0.360
4. Resiko Bisnis	0.359	0.314
5. Kemampuan Adaptasi Teknologi	0.612	0.278
6. Pasar Tenaga Kerja Eksekutif	0.028**	0.401
7. Kompleksitas Jabatan	0.001***	0.542
8. Resiko Jabatan	0.259	0.330
9. Gaya Kepemimpinan	0.199	0.341

Keterangan: *** signifikan pada tingkat 1 %
 ** signifikan pada tingkat 5 %
 * signifikan pada tingkat 10 %

Lampiran 6. Dampak Perubahan Kebijakan Faktor Penentu Kompensasi Eksekutif terhadap Kinerja Perusahaan

Indikator Kinerja	Nilai Dasar	Skenario I Skala Usaha (%)	Skenario II (Kemampuan Byr) (%)	Skenario III (Diversifikasi dan Pasar) (%)	Skenario IV (Keperintisan) (%)	Skenario V (Kombinasi) (%)
EBIT	165145	2.93	8.17	0.50	0.00	11.61
ROE	11.3978	-20.96	18.61	0.84	-3.15	-1.51
Pangsa Pasar	165.9	3.07	2.89	11.69	2.41	12.84
Volume Penjualan	145224	1.97	1.96	11.73	1.50	12.67
Harga Jual	1572.7	97.16	95.03	99.29	91.34	108.80
Wilayah Pasar	0.4276	445.46	452.08	452.46	445.30	459.40
Target Rendemen	754.2	121.57	118.23	123.85	115.37	132.94
Realisasi Rendemen	733.3	119.19	116.49	122.72	113.86	130.70
Investasi Diklat	3931.6	84.50	68.50	68.21	68.05	85.10
Peserta Diklat	1674.4	6.17	6.55	2.11	1.13	12.55