

ANALISIS FAKTOR PENENTU KOMPENSASI EKSEKUTIF DAN HUBUNGAN KOMPENSASI EKSEKUTIF DENGAN KINERJA PERUSAHAAN KASUS BUMN PERKEBUNAN DI INDONESIA

Dyan Vidyatmoko¹, Bunasor Sanim², Hermanto Siregar², dan M. Said Didu³

¹ Pusat Pengkajian Kebijakan Inovasi Teknologi, BPPT; Email:vidyatmoko@hotmail.com

² Program Studi Manajemen dan Bisnis, Sekolah Pasca Sarjana, Institut Pertanian Bogor

³ Kementerian Negara BUMN

Abstract

The objectives of this research were (1) to analyse determinants of the influencing factors of the Indonesian State-owned enterprises' executive compensations; and (2) to analyse the relationship between compensation executive and firm performances. Statistical methods used for analysing these objectives were Structural Equation Model (SEM), contingency analysis, regression 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 had positive correlation and significant influenced to executive compensation. Human capital, business risk, executive employment market had significant correlations to executive compensation. The research had also shown a result that executive compensation provide positive correlation and significant influence towards financial performance (EBIT), customer performance (sales volume, output price, market area), internal process performance (OER target, OER realisation), and growth and learning performance (number of training investment, number of employees participated in training). However, executive compensation did not give positive correlation and significant influenced towards financial performance (ROE) and customer performance (market share). This research also showed that direction of executive compensation was heading to company's performance and not the opposite way.

Kata kunci: kompensasi eksekutif, kinerja perusahaan BUMN Perkebunan, *balanced scorecard*, *structural equation model*, analisis regresi

1. PENDAHULUAN

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, 1999).

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 memengaruhi kompensasi eksekutif. Variabel strategi perusahaan (Gomez-Mejia, 2002) 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 memengaruhi kompensasi eksekutif adalah komposisi dewan direksi (Boyd, 1994), 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 memengaruhi kompensasi eksekutif tersebut terdapat hubungan yang beragam.

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 mengidentifikasi variabel-variabel yang menentukan kompensasi eksekutif di Indonesia dan hubungan kompensasi eksekutif dengan kinerja perusahaan yang berada dalam Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Perkebunan.

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 yang memengaruhi kompensasi eksekutif BUMN Perkebunan Indonesia.
2. Menganalisis hubungan kompensasi eksekutif dengan kinerja BUMN Perkebunan.

2. BAHAN DAN METODE

Penelitian ini merupakan gabungan dari hasil pemetaan variabel yang memengaruhi kompensasi eksekutif dan pengembangan dari kajian teoritis yang diajukan oleh Finkelstein dan Hambrick (1988) dan Barkema dan Gomez-Mejia (1998). Pendekatan yang diajukan Finkelstein dan Hambrick (1988) dan Barkema dan Gomez-Mejia (1998) tersebut diharapkan akan memberikan analisis yang komprehensif terhadap faktor-faktor yang memengaruhi kompensasi eksekutif BUMN Perkebunan di Indonesia.

Dibandingkan dengan konsep teoritis Barkema dan Gomez-Mejia (1998) juga ada penambahan tiga variabel dari kategori kriteria yaitu keperintisan usaha (*intrapreneurship*), resiko jabatan (*job risk*) dan gaya kepemimpinan. Terdapat penambahan satu variabel dari kategori

tata kelola yaitu mekanisme pengambilan keputusan di tingkat eksekutif. Disamping itu, terdapat perubahan variabel komposisi dewan komisaris menjadi efektivitas arahan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan perubahan variabel tingkat litbang menjadi tingkat kemampuan adaptasi teknologi.

Dengan pendekatan tersebut, faktor-faktor yang menentukan kompensasi eksekutif dapat dikelompokkan ke dalam kategori kriteria, tata kelola dan kontingensi. Kategori kriteria meliputi skala usaha perusahaan, pasar tenaga kerja, *human capital*, kompleksitas pekerjaan (*job complexity*), kemampuan perusahaan membayar kompensasi eksekutif, keperintisan usaha (*intrapreneurship*), resiko jabatan (*job risk*) dan gaya kepemimpinan (*leadership style*). Kategori tata kelola terdiri dari efektivitas praktek RUPS dan mekanisme keputusan di tingkat eksekutif. Kategori kontingensi meliputi kondisi industri/resiko bisnis, diversifikasi produk dan perluasan pasar, dan tingkat kemampuan adaptasi teknologi

Selanjutnya model penelitian tersebut diperinci lagi menjadi dua model analisis yaitu model analisis dengan variabel laten tingkat individu seperti *human capital* (dengan indikator tenure, umur dan pendidikan), efektivitas RUPS (indikator efektivitas sistem pengawasan dan efektivitas arahan kebijakan), mekanisme keputusan eksekutif (indikator transparansi, akuntabilitas, keadilan, tanggung jawab), resiko bisnis (indikator fluktuasi harga dan fluktuasi produktivitas), kemampuan adaptasi teknologi (indikator implementasi perbaikan teknologi dan kemampuan antisipasi teknologi), pasar tenaga kerja eksekutif (indikator total kompensasi perusahaan pesaing), kompleksitas jabatan (indikator *span of control*, *function division*, *management level* dan jumlah tanggung jawab), resiko jabatan (indikator tingkat dan jumlah resiko) dan gaya kepemimpinan (indikator *transformasional*, *transaksional*, demokratis dan mengarahkan). Model analisis lainnya terkait dengan variabel tingkat perusahaan yaitu skala usaha (indikator total penjualan, nilai aset dan jumlah pegawai), kemampuan perusahaan membayar kompensasi (indikator total profit dan *Return of Investment* (ROI), diversifikasi produk dan perluasan pasar (indikator diversifikasi produk dan target pemasaran) dan keperintisan usaha (indikator jumlah anak perusahaan dan jumlah inovasi).

Pengukuran kinerja perusahaan yang berada dalam lingkup BUMN Perkebunan di Indonesia mencakup kinerja keuangan, kinerja pelanggan, kinerja proses bisnis internal, dan kinerja

pertumbuhan dan pembelajaran serta indikatornya sesuai dengan *Balanced Scorecard*.

2.1. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian dilaksanakan pada bulan Pebruari 2009 sampai dengan Agustus 2009. Data dalam penelitian ini adalah data primer dan data sekunder. Data primer berupa variabel tingkat individu didapat melalui penyebaran kuesioner (dengan skala *Likert*) ke setiap direksi dan dewan komisaris PTPN/PTRNI, setiap *decision makers* kompensasi eksekutif di Kementerian Negara BUMN, *stake holders* dari Ditjen Perkebunan, dan beberapa karyawan BUMN Perkebunan. Data sekunder berupa variabel-variabel tingkat perusahaan, variabel *human capital*, variabel kompleksitas jabatan, kompensasi eksekutif dan variabel-variabel kinerja perusahaan adalah data kuantitatif yang diperoleh dari Kementerian Negara BUMN, PTPN/RNI dan instansi terkait selama periode tahun 2005-2007.

2.2. Teknik Pengambilan Contoh.

Menurut Ferdinand (2000) jumlah sampel yang dibutuhkan dalam analisis SEM sedikitnya sebesar jumlah variabel indikator dikalikan lima. Dengan demikian, jumlah sampel yang direncanakan diambil dalam penelitian ini adalah 46 variabel indikator dikalikan lima yaitu 230 sampel. Pengambilan sampel dilakukan secara *purposive*. Perincian rencana responden adalah seluruh direksi dan komisaris PTPN/RNI (147 responden), seluruh *decision makers* di Kementerian Negara BUMN (17 responden), dua *stake holders* di Ditjenbun dan 66 karyawan BUMN Perkebunan. Dalam pelaksanaannya ternyata jawaban responden tidak sesuai dengan yang direncanakan. Respon responden eksekutif sebesar 55,78 %, *decision makers* 73,33 %, Ditjenbun 100 % dan karyawan 37,88 %, sehingga jumlah responden yang digunakan dalam penelitian ini adalah 120 responden. Analisis *Structural Equation Model* (SEM) memungkinkan dilakukan dengan jumlah sampel 100- 200 (Hair *et al*, 2005).

2.3. Teknik Pengolahan dan Analisis Data

Analisis SEM (program LISREL) dan analisis kontingensi dipergunakan untuk menjawab tujuan penelitian pertama. Variabel independen yang digunakan dalam analisis SEM adalah sembilan variabel laten penentu kompensasi eksekutif pada tingkat individu sedangkan variabel dependen adalah kompensasi eksekutif. Uji validitas dan uji

reliabilitas dilakukan untuk menguji alat ukur penelitian. Uji reliabilitas dan uji validitas indikator, uji model pengukuran dan uji model struktural dilakukan dalam analisis SEM. Uji *chi square* dan koefisien kontingensi dilaksanakan dalam analisis kontingensi.

Metode *Two Stage Least Square* (2 SLS) dipergunakan untuk menjawab tujuan penelitian pertama. Variabel independen yang digunakan adalah empat variabel penentu kompensasi eksekutif pada tingkat perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah kompensasi eksekutif. Metode 2 SLS juga digunakan untuk menjawab tujuan penelitian kedua. Variabel independen yang dipakai adalah kompensasi eksekutif dan variabel dependen adalah kinerja perusahaan.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kompensasi Eksekutif (Variabel Tingkat Individu)

Uji validitas dan uji reliabilitas dilakukan dengan teknik *Cronbach alpha* dengan bantuan SPSS 13 *for windows*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kuisisioner yang telah dibuat adalah valid dan reliabel pada taraf kepercayaan 95 %. Hasil pengujian validitas dan reliabilitas indikator berdasarkan nilai muatan faktor yang lebih besar dari 0.5 dan nilai t yang lebih besar dari 1.96 menunjukkan bahwa sembilan variabel laten yang diteliti secara konsisten dan tepat dapat dijelaskan oleh masing-masing variabel indikatornya.

Hasil perhitungan uji reliabilitas konstruk atau reliabilitas komposit masing-masing model pengukuran dengan kriteria koefisien reliabilitas konstruk dan atau *variance extracted* didapat bahwa seluruh variabel laten mempunyai nilai koefisien reliabilitas konstruk lebih besar 0.70 dan *variance extracted* lebih besar 0.50 kecuali variabel laten *human capital*.

Hasil uji persamaan struktural untuk model tingkat individu menunjukkan bahwa, dilihat dari ukuran-ukuran nilai χ^2 , df, p value yang lebih besar dari $\alpha = 0.05$, RMSEA yang lebih kecil dari 0.08, nilai GFI, nilai AGFI dan nilai CGI, model dasar persamaan struktural tersebut merupakan model yang baik. Tetapi jika dilihat hubungan antara variabel laten eksogen dengan variabel laten endogen masih banyak yang tidak mempunyai hubungan signifikan dan masih bervariasinya pengaruh suatu variabel terhadap variabel lain sehingga sulit untuk menarik kesimpulan karena kurang didukung oleh teori.

Padahal kalau dilihat dari teori, seharusnya terdapat pengaruh yang positif dan signifikan dari variabel laten eksogen terhadap variabel endogen. Dengan demikian, model persamaan struktural awal yang diajukan oleh peneliti tidak *fit* dengan data penelitian

Setelah dilakukan respesifikasi berulang-ulang, didapatkan model terbaik dari hasil analisis sembilan variabel laten penentu kompensasi eksekutif dengan menggunakan SEM. Hasil model terbaik ini ditunjukkan dengan nilai $\chi^2=50$, $df=36$, $p\text{ value}=0.05$, $RMSEA=0.059$, nilai $GFI=0.93$, nilai $CFI=0.98$. Mekanisme keputusan eksekutif (MK) dan kompleksitas jabatan (KJ) memberikan pengaruh secara langsung terhadap kompensasi eksekutif dengan signifikan 0.05 dan nilai t sebesar 2.50 untuk MK dan nilai $t=14.91$ untuk KJ.

Mekanisme keputusan eksekutif mempunyai pengaruh terhadap kompensasi eksekutif dengan nilai 0.17 dan *standard error* = 0.07, yang artinya peningkatan satu standar deviasi mekanisme keputusan eksekutif akan meningkatkan kompensasi eksekutif dengan 0.17 standar deviasi. Sumbangan masing-masing indikator transparansi, akuntabilitas, keadilan dan pertanggungjawaban terhadap variabel laten mekanisme keputusan eksekutif secara berturut-turut adalah 0.83, 0.96, 0.80 dan 0.70.

Kompleksitas jabatan memberikan pengaruh terhadap kompensasi eksekutif dengan nilai 0.99 dan *standard error* = 0.07, yang artinya peningkatan satu standar deviasi kompleksitas jabatan akan meningkatkan kompensasi eksekutif dengan 0.99 standar deviasi. Variabel laten kompleksitas jabatan dibentuk oleh indikator-indikator. Sumbangan masing-masing indikator *span of control*, *function division*, *management level* dan jumlah tanggung jawab terhadap variabel laten secara berturut-turut adalah 0.41, 0.41, 1.10 dan 0.27. Penelitian yang dilakukan oleh Hijazi dan Bhatti (2007) menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara kompensasi eksekutif dengan kompleksitas jabatan dengan indikator rentang kontrol, jumlah divisi/bagian yang langsung diawasi eksekutif dan jumlah manajemen yang tidak langsung diawasi eksekutif.

Dengan demikian, secara statistik hasil ini menunjukkan bahwa model teoritik sesuai dengan data penelitian. Oleh karena itu, model ini dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh dua variabel laten eksogen yaitu mekanisme keputusan eksekutif dan kompleksitas jabatan terhadap variabel laten endogen kompensasi eksekutif.

Dari hasil analisis SEM, dengan berbagai modifikasi, menunjukkan bahwa hanya ada dua variabel laten yaitu mekanisme keputusan eksekutif dan kompleksitas jabatan yang mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap kompensasi eksekutif. Oleh karena itu agar dapat memberikan gambaran yang lebih jelas tentang hubungan antar variabel maka analisis kontingensi dilakukan. Hasil analisis kontingensi dapat dilihat pada Lampiran 4. Ada beberapa variabel yang mempunyai hubungan signifikan dengan kompensasi eksekutif.

Pertama, variabel *human capital* mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel kompensasi eksekutif. Ukuran keeratan antara dua variabel adalah 0.437. Jika indikator-indikator *human capital* dikorelasikan dengan komponen kompensasi eksekutif, terdapat korelasi yang signifikan antara indikator-indikator *human capital* dan komponen kompensasi eksekutif kecuali tidak ada hubungan yang signifikan antara indikator umur dengan indikator bonus. Apabila variabel kompensasi eksekutif dihubungkan dengan indikator-indikator *human capital*, hasil koefisien *chi square* adalah signifikan pada tingkat 1 % untuk *tenure*, signifikan pada tingkat 5 % untuk umur dan signifikan pada tingkat 5 % untuk pendidikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan terhadap hubungan kompensasi eksekutif dengan *human capital* (Torello, 2000), dengan umur (Ramaswamy *et al*, 2000), dengan *tenure* (Snider, 2000), dengan umur dan *tenure* (Ha, 2000).

Kedua, mekanisme keputusan eksekutif mempunyai hubungan yang signifikan dengan kompensasi eksekutif. Ukuran keeratan antara dua variabel adalah 0.360. Dikaitkan dengan indikator-indikator mekanisme keputusan eksekutif, maka didapatkan hasil bahwa hanya prinsip akuntabilitas mempunyai hubungan yang signifikan dengan gaji, benefit dan bonus dari eksekutif BUMN Perkebunan. Hubungan yang signifikan juga terjadi antara kompensasi eksekutif dengan salah satu indikator mekanisme keputusan eksekutif yaitu akuntabilitas dengan koefisien sebesar 0.029.

Ketiga, pasar tenaga kerja eksekutif mempunyai hubungan yang signifikan dengan kompensasi eksekutif, ditunjukkan dengan koefisien *Chi-square* sebesar 0,028. Ukuran keeratan antara dua variabel adalah 0.401. Hubungan signifikan juga terjadi antara indikator benefit dengan total kompensasi eksekutif dengan koefisien *Chi-square* sebesar 0.034. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Finkelstein dan Hambrick (1989)

Keempat, kompleksitas jabatan mempunyai korelasi yang signifikan dengan kompensasi eksekutif. Ukuran keeratan antara dua variabel adalah 0.542. Keempat indikator dari kompleksitas jabatan mempunyai korelasi signifikan terhadap total kompensasi eksekutif. Keempat indikator ini juga mempunyai korelasi signifikan terhadap gaji, benefit dan bonus, yang ditunjukkan dengan koefisien *chi square* berturut-turut sebesar 0.001, 0.001, 0.001 dan 0.004.

3.2. Faktor-faktor yang Memengaruhi Kompensasi Eksekutif (Variabel Tingkat Perusahaan)

Berdasarkan kriteria statistik, hasil estimasi model akhir dari pengaruh faktor-faktor yang menentukan kompensasi eksekutif terhadap kompensasi eksekutif BUMN Perkebunan menunjukkan indikator statistik yang relatif baik. Nilai koefisien determinasi (R^2) lebih besar dari 0.70 yaitu 0.84. Dari nilai R^2 dapat diketahui bahwa variasi perubahan kompensasi eksekutif sebesar 84 % dijelaskan oleh variabel independennya, sedangkan sisanya 16 % dijelaskan oleh faktor lain yang tidak masuk dalam model. Berdasarkan statistik uji F, nilai Prop >F bernilai <0.001, hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel independen dapat menjelaskan variabel dependennya secara nyata. Jika ditinjau dari nilai *Durbin Watson (DW)*, persamaan ini menghasilkan nilai DW yang mendekati nilai 2, sehingga model ini mengindikasikan tidak adanya masalah autokorelasi. Dari model akhir ini didapatkan hasil bahwa skala usaha (indikator total penjualan), kemampuan perusahaan membayar kompensasi eksekutif (indikator total profit), dan diversifikasi produk dan perluasan pasar (indikator diversifikasi produk) mempunyai hubungan positif dan pengaruh signifikan terhadap kompensasi eksekutif. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Hijazi dan Bhatti (2007) yang menunjukkan bahwa skala usaha dengan indikator total penjualan mempunyai hubungan positif dengan kompensasi eksekutif pada perusahaan di Pakistan. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Lewellen dan Hunstmen (1970) yang menemukan bukti bahwa kompensasi eksekutif sangat tergantung pada profit yang dihasilkan perusahaan. Lebih lanjut, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Cordeire dan Veliyath (2003), Finkelstein dan Boyd (1998), Carpenter (1998) dan kerangka umum untuk memahami kompensasi eksekutif yang dibuat oleh Barkema dan Gomez-Mejia (1998) terkait hubungan diversifikasi produk dengan kompensasi eksekutif.

3.3. Hubungan Kompensasi Eksekutif terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil hubungan kompensasi eksekutif dengan kinerja perusahaan menunjukkan bahwa pada model awal terdapat beberapa *parameter estimate* dari indikator mempunyai nilai negatif yang berarti hubungannya tidak sesuai dengan teori. Untuk itu model di atas perlu dimodifikasi dengan menghilangkan indikator-indikator yang mempunyai nilai *parameter estimate* yang negatif. Dari hasil modifikasi pada model akhir didapatkan beberapa hasil penting. Pertama, kompensasi eksekutif memberikan pengaruh signifikan terhadap EBIT (sebagai indikator dari kinerja keuangan) Dari hasil perhitungan juga didapatkan bahwa kompensasi eksekutif tidak memberikan pengaruh signifikan dan positif terhadap ROE (sebagai indikator kinerja keuangan)

Kedua, kompensasi eksekutif memberikan pengaruh terhadap volume penjualan, harga jual dan wilayah pasar (sebagai indikator dari kinerja pelanggan), Sebaliknya, kompensasi eksekutif tidak memberikan pengaruh signifikan dan positif terhadap harga jual (sebagai indikator dari kinerja pelanggan)

Ketiga, kompensasi eksekutif memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap target rendemen dan realisasi rendemen (sebagai indikator dari kinerja proses bisnis internal). Keempat, kompensasi eksekutif memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap jumlah investasi diklat dan jumlah pegawai yang ikut diklat.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kompensasi eksekutif memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan (EBIT), kinerja pelanggan (volume penjualan, harga jual, wilayah pasar), kinerja proses bisnis internal (target rendemen, realisasi rendemen), dan kinerja pertumbuhan dan pembelajaran (jumlah investasi diklat dan jumlah pegawai yang ikut diklat). Hasil yang diperoleh dari penelitian ini sesuai dengan penelitian Gregg *et al* (1993), Conyon dan Leech (1994), Main *et al* (1995), Hall dan Liebman (1998), Vittaniemi (1997), Cordeire dan Veliyath (2003), Cordeiro *et al* (2006), Liling (2006), Choo dan Tan (2004), Snider (2000), Ha (2000) dan Torello (2000).

Analisis regresi (metode 2 SLS) juga dilakukan dengan membuat skenario dengan menganggap bahwa variabel independen adalah indikator-indikator kinerja perusahaan dan kompensasi eksekutif sebagai variabel dependen. Hasil analisis skenario tersebut menunjukkan bahwa sangat sedikit terdapat hubungan dan pengaruh

yang signifikan antara variabel indikator kinerja perusahaan (EBIT) dan kinerja pelanggan (harga jual) terhadap kompensasi eksekutif. Hasil ini memperkuat penelitian Choo dan Tan (2004) yang menyatakan bahwa arah hubungan kompensasi menuju kinerja, bukan arah sebaliknya

4. KESIMPULAN

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 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)
- Faktor-faktor penentu kompensasi eksekutif yang mempunyai hubungan signifikan dengan kompensasi eksekutif adalah *human capital*, resiko bisnis (fluktuasi harga) dan pasar tenaga kerja eksekutif
- Kompensasi eksekutif memberikan hubungan positif dan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (EBIT), kinerja pelanggan (volume penjualan, harga jual, wilayah pasar), kinerja proses bisnis internal (target dan realisasi rendemen), dan kinerja pertumbuhan dan pembelajaran (jumlah investasi dan jumlah pegawai yang ikut diklat).
- Arah hubungan terjadi dari kompensasi menuju kinerja BUMN Perkebunan, bukan arah sebaliknya.

DAFTAR PUSTAKA

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

Choo, F and K. B. Tan, 2004. A Structural Equation Modelling of CEO Pay-Performance Relationships. *The Journal of American Academy of Business*, Cambridge, Volume 5, Number ½

Canyon, M.J and Peck, S.I, 1998. Board Control, Remuneration Committee and Top Management Compensation. *Academy of Management Journal*, Volume 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, Johnson, J.L, Ellstrand, A.E and Dalton, D.R, 1998. Compensation Committee Composition as a Determinant of CEO Compensation. *Academy of Management Journal* Vo 41 No 2

Ferdinand, A, 2000. Structural Equation Model: Dalam Penelitian Manajemen. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang

Gomez-Mejia, L,R, 2002. Structure and Process of Diversification, Compensation Strategy and Firm Performance. *Strategic Management Journal* Vol 12

Ha, J, 2000. Executive Compensation and Firm Performance: Domestic and Multinational Firms. Dissertation. Temple University

Hair, J.F, Ronald,L.T, Rolph,E.A and William, B 2005. *Multivariate Data Analysis*. Prentice Hall, New Jersey.

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

Lilling, M.S, 2006. The Link Between CEO Compensation and Firm Performance: Does Simultaneity Matter?. *Atlantic Economic Journal*. Vol 34

Otten, J.A, 2008. Theories on Executive Pay. A Literature Overview and Critical Assessment. Munich Personal RePEc Archive (MPRA). <http://mpa.ub.uni-muenchen.de/6969/>

- Porter, M, 2000. Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitiveness. Fress Press, New York
- PTPN I-XIV/RNI, 2005. Laporan Manajemen Perusahaan Tahun Buku 2005 (Audited)
- PTPN I-XIV/RNI, 2006. Laporan Manajemen Perusahaan Tahun Buku 2006 (Audited)
- PTPN I-XIV/RNI, 2007. Laporan Manajemen Perusahaan Tahun Buku 2007 (Audited)
- 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
- Snider, H. K, 2000. CEO Compensation in Japan. Dissertation. Stern School of Business. New York University
- Torello, R.J, 2000. An Investigation Into the Relationship Between Corporate Performance and CEO Compensation. Dissertation. Faculty of the Union Institute, Graduate College
- Tosi, H.L and Greckhamer, T, 2004. Culture and CEO Compensation. Organization Science Vol 15 no 6
- Zhu, J, 2007. The Empirical Study on the Effect Factor of Top Management Remuneration in China. Journal of American Academy of Business, Cambridge, Vol 11 No 2