



PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, KINERJA, DAN RISIKO TERHADAP KOMPENSASI EKSEKUTIF

Rr Diana Atika Ghozali, Fuad¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedarto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone, +622476486851

ABSTRACT

This study aimed to obtain empirical evidence about the influence of ownership structure, risk, and performance to the executive compensation. The population of this study was all banking industries are listed in Indonesia Stock Exchange (ISX) in 2011-2013. Sample of this study selected by used purposive sampling method. There are 35 banking industries each year which fulfilled criterion as the research sample. Data analysis was perform by used statistic program, Smart-PLS version 3.0. The result of this study showed that ownership structure had no significantly influence to the executive compensation of banking industries in Indonesia. Meanwhile, the performance and the risk significantly influence to the executive compensation of banking industries in Indonesia.

Keywords: executive compensation, ownership structure, bank performance, risk

PENDAHULUAN

Sejak tahun 1930-an kompensasi eksekutif di perbankan sudah menjadi kontroversi pemegang saham di legislatif dan ekonomi, dan telah menjadi topik hangat dalam akademi sosial dan menjadi isu umum. Di Indonesia hal ini adalah topik yang menarik untuk dibahas, namun terdapat kerahasiaan penyajian data pembayaran gaji. Peraturan Bank Indonesia no.8/4/PBI/2006 tentang pelaksanaan Good Corporate Governance (GCG) bank umum mewajibkan pengungkapan remunerasi dan segala fasilitas yang diterima pada laporan Good Corporate Governance. Semua perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) wajib untuk melakukan pengungkapan kompensasi khususnya direksi dan komisaris.

Struktur penentuan besaran kompensasi eksekutif menjadi alasan yang kuat bagi manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Menurut Muharman (2004), dua topik utama dalam pembahasan kompensasi direktur: (1) keselarasan kompensasi direktur dengan kepentingan pemilik perusahaan, (2) apakah kompensasi yang diterima direktur sudah wajar atau terlalu murah dan bagaimana hubungannya dengan kinerja? Masalah keagenan muncul dikarenakan direktur tidak bertindak untuk kepentingan terbaik pemegang saham melainkan mengutamakan kepentingannya sendiri (Jensen dan Meckling, 1976). Dalam hubungan kerja masalah keagenan ditandai dalam monitoring dan sistem kompensasi sehingga agen tertarik untuk memkasimalkan kompensasi mereka dan meminimalkan risiko dan upaya yang bertindak atas nama pemilik yang ingin meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan mereka (Eisenhardt, 1989).

Holmstrom (1979) dan Jensen dan Murphy (1990) menyatakan tepat bagi perusahaan untuk menentukan kompensasi direktur berdasarkan kinerja perusahaan. penelitian Jensen dan Murphy (1990) didukung hasil penelitian oleh Belkaoui (1992) juga menyatakan terdapat hubungan positif antara kinerja perusahaan dengan kompensasi eksekutif. Penelitian McKnight dan Tomkins (1999) menyatakan tidak ada hubungan antara kinerja perusahaan berdasarkan akuntansi dengan besaran kompensasi. Penelitian yang lain menyatakan kompensasi yang menarik akan mendorong eksekutif untuk berupaya meningkatkan kinerja perusahaan seperti penelitian Ingham dan Thompson (1995) didukung oleh penelitian McKnight (1996) dan Conyon (1997) menyatakan terdapat hubungan positif antara pembayaran gaji dengan kinerja perusahaan. Sebaliknya, hasil penelitian Veliyath (1999) didukung hasil penelitian Firth et al (1996) tidak ada hubungan antara pembayaran kompensasi dengan kinerja perusahaan.

Stroh dan rekan (1996) menemukan turbulensi lingkungan, berhubungan erat dengan risiko bisnis, berhubungan negatif dengan penggunaan upah insentif. Bloom (1999) mempertimbangkan risiko dalam bentuk apapun lebih penting dari pada pertimbangan insentif yang berarti pembagian risiko lebih penting dari pada penghindarannya. Literatur penelitian empiris mengemukakan kompensasi eksekutif berimplikasi terhadap risiko di perusahaan non banking (Knopf, et al, 2002). Dalam mengatasi beberapa risiko dalam masing-masing perbankan, bank telah memiliki kebijakan seperti strategi dalam menghadapi risiko. Penerapan manajemen risiko yang baik akan membantu manajemen dalam mencapai kinerja yang sesuai dengan tujuan perusahaan.

Tidak hanya kinerja dan risiko yang mempengaruhi besaran kompensasi bagi eksekutif, tetapi terdapat variabel lain yang mempengaruhi besaran kompensasi eksekutif yaitu *ownership structure* (struktur kepemilikan). Core, Houlthausen, dan Larcker (1999) menemukan karakteristik direksi dan struktur kepemilikan yang memiliki perbedaan asosiasi yang besar dengan level kompensasi CEO setelah menjalankan standar penentu ekonomi untuk kualitas kinerja CEO, kinerja perusahaan kontemporer, dan risiko perusahaan. Kritik terhadap kompensasi eksekutif menyatakan penentuan direksi yang mempengaruhi adalah eksekutif. Pemilik bukan yang menentukan besaran kompensasi eksekutif untuk memaksimalkan nilai dari *outside shareholder*.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pemberian kompensasi merupakan bentuk kontrak keagenan antara pemilik dengan manajemen perusahaan. Holmstrom (1979) dan Jensen dan Murphy (1990) menyatakan tepat bagi perusahaan untuk menentukan kompensasi direktur berdasarkan kinerja perusahaan. penentuan besarnya kompensasi yang diberikan kepada eksekutif tidak hanya berdasarkan kinerja. Bloom (1999) mempertimbangkan risiko dalam bentuk apapun lebih penting dari pada pertimbangan insentif yang berarti pembagian risiko lebih penting dari pada penghindarannya. Kompensasi sebagai kontrak keagenan antara pemilik dengan manajemen perusahaan terlihat jelas pemilik ikut andil dalam penentuan besaran kompensasi. Core, Houlthausen, dan Larcker (1999) menemukan karakteristik direksi dan struktur kepemilikan yang memiliki perbedaan asosiasi yang besar. Dengan demikian besaran kompensasi yang diberikan kepada eksekutif dipengaruhi oleh struktur kepemilikan, risiko, dan kinerja.

Hubungan Struktur Kepemilikan dengan Kompensasi

Penentuan besaran kompensasi yang diberikan ditentukan oleh pemilik yang berdasar pada penentu ekonomi. Masalah keagenan dan seberapa sulit dalam mengawasi (Conyon dan He, 2004). Berle dan Means (1932) berpendapat konsentrasi kepemilikan saham berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. kepemilikan terbesar terhadap saham memungkinkan memiliki wewenang dalam menentukan besaran kompensasi yang diberikan kepada eksekutif. Kepemilikan yang lebih terpusat memudahkan dalam pengendalian jalannya perusahaan. Pernyataan ini selaras dengan Core (1999) yang berpendapat penyebaran kepemilikan saham menyebabkan masalah keagenan yang lebih besar terlebih lagi ketika CEO juga berada bertindak sebagai dewan.

Pemilik yang memiliki wewenang dalam memilih manajer dan menentukan kebijakan perusahaan dipercaya mampu untuk menjalankan perusahaan dalam mencapai kinerja yang baik. Perbankan milik pemerintah dibatasi kegiatan investasi jangka panjang dikarenakan sumber daya dalam kegiatan digunakan dalam tujuan sosial politik dan esaran kompensasi yang diberikan tidak menjadi prioritas utama. Perbankan milik asing, investasi yang sepenuhnya diberikan kepada perbankan akan mempengaruhi besaran kompensasi yang diberikan kepada eksekutif. Hubungan pemilik bank dengan manajemen terdapat kontrak kinerja, yaitu pemilik bank mensyaratkan manajemen untuk memaksimalkan keuntungan (Hadad, et al., 2003). Disaat perbankan dimiliki asing, bank akan memiliki teknologi yang lebih unggul. Dari situ akan menciptakan kinerja yang unggul dan nantinya akan menjadi dasar penentuan besaran kompensasi. Berdasarkan pemikiran di atas, maka hipotesis pertama adalah :

H1: struktur kepemilikan asing memberikan pengaruh lebih besar pada besaran kompensasi yang diberikan.

Hubungan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja

Pemberian kompensasi eksekutif yang terlalu tinggi disebabkan eksekutif memiliki pengaruh karena kepemilikan saham dapat meningkatkan kendali atas kendali perusahaan. Saat RUPS akan ditetapkan besaran kompensasi eksekutif. Eksekutif pemilik saham akan ikut pula dalam RUPS untuk penentuan besaran kompensasi. Pada kondisi ketika kepemilikan saham oleh prinsipal lebih tinggi dibanding eksekutif. Pembagian laba perusahaan akan cenderung lebih besar untuk prinsipal, dan sebaliknya. Tujuan kepemilikan saham oleh pihak eksekutif memberikan kelonggaran kepada eksekutif untuk motivasi dan kepercayaan dapat mengendalikan perusahaan dan kinerja akan semakin lebih baik.

Pemilik perusahaan yang dapat memilih kebijakan untuk arah perusahaan dipercaya mampu mempengaruhi kinerja perusahaan menjadi baik. Perusahaan pemerintah yang lebih terkonsentrasi untuk tujuan sosial dan politik akan tidak fokus dalam pengendalian kinerja dan akan mengurangi fokus pemerintah dalam menciptakan nilai bagi perusahaan. Kepemilikan asing yang lebih independen dan teknologi yang memadai menciptakan kinerja yang baik dibanding perusahaan milik pemerintah. Penelitian oleh Hadad, dkk (2003) kinerja suatu bank sedikit terkait dengan struktur kepemilikan. Mengapa demikian? Keterkaitan kinerja suatu bank terhadap kepemilikan adalah pada pemberian keputusan yang menentukan jalannya suatu perusahaan. Disaat perbankan dimiliki oleh asing, standar kerja akan disamakan dengan standar kerja tinggi dan disiplin tinggi di negara luar, terutama Eropa. Sebab inilah standar kerja yang tinggi yang kemudian disesuaikan dengan budaya Indonesia akan menghasilkan kinerja yang baik pula. Berdasar pemikiran di atas hipotesis kedua adalah :

H2: struktur kepemilikan asing memberikan pengaruh besar pada perkembangan kinerja.

Pengaruh Kinerja dengan Kompensasi Eksekutif

Sudah banyak bukti penelitian yang menunjukkan hubungan positif antara kinerja keuangan perusahaan dengan kompensasi eksekutif (Baiman, 1990; Eisenhardt, 1989; Bloom dan Milkovic, 1998). Sebagai contoh komite eksekutif membentuk insentif yang memotivasi direktur bertindak untuk kepentingan pemilik serta menetapkan kompensasi berdasar kinerja keuangan. Jika kinerja perusahaan mengalami peningkatan maka peningkatan kinerja perusahaan berasal dari kinerja direktur yang mengambil setiap keputusan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik. Bloom dan Milkovic (1998) menjelaskan perusahaan yang menggunakan kompensasi akan menghasilkan kinerja yang lebih baik.

Pemberian kompensasi oleh prinsipal yang berdasarkan kinerja adalah sebagai biaya yang dikeluarkan prinsipal dengan harapan kinerja perusahaan mengalami peningkatan dan sebaliknya kompensasi akan dikurangi ketika kinerja perusahaan menurun. Pemberian kompensasi juga menjadi salah satu cara pemilik perusahaan untuk mengatasi konflik keagenan yang seringkali terjadi di dalam perusahaan yang disebabkan asimetri informasi. Berdasar pemikiran di atas, hipotesis ketiga adalah :

H3 : kinerja berhubungan positif dengan kompensasi eksekutif.

Pengaruh Risiko dengan Kinerja

Menurut Gomez dan Mejia (1997) investigasi untuk pengembangan kinerja terkadang gagal untuk digunakan. Gomez dan Mejia (1997) menyarankan penggunaan risiko. Penelitian ini menggunakan risiko kredit untuk dapat memberikan pengaruh pengendalian dan penilaian kinerja. Penggunaan risiko kredit ini berdasarkan hubungan Industri perbankan yang menjalankan jasa dengan perputaran uang nasabah terutama pada kredit yang memiliki perputaran sangat rendah. Bank harus melakukan pengawasan yang lebih baik terhadap kredit yang diberikan dan membuat sistem penyaluran kredit yang efektif. Risiko kredit dalam penelitian ini diproksi dengan Non Performing Loan (NPL).

NPL adalah rasio yang membandingkan jumlah kredit bermasalah yang terdiri dari kredit kurang lancar, diragukan, dan macet terhadap seluruh kredit yang diberikan. NPL yang mempunyai nilai tinggi berarti kualitas kredit bank semakin buruk (Sari, 2014). Risiko yang tinggi akan menyebabkan akan menghasilkan kinerja yang buruk. Berdasar pemikiran di atas, hipotesis keempat adalah:

H4 : keberadaan risiko berhubungan negatif dengan kinerja.

Pengaruh Risiko dengan Kompensasi Eksekutif

Sifat agen yang self interest akan mencoba menghindari risiko agar aman pada jabatannya di perusahaan. Sedangkan prinsipal menginginkan risiko yang tinggi karena menurut prinsipal ketika risiko yang diambil tinggi maka pertumbuhan perusahaan cepat dan keuntungan yang di dapat prinsipal tinggi. Prinsipal akan mengeluarkan biaya berupa kompensasi kepada pengambil keputusan sebagai upah untuk mau mengambil keputusan dalam risiko yang diambilnya. Heaney (2005) mempelajari study tentang risiko CEO dan kompensasi, yaitu tingkat pengaruh pengambilan keputusan untuk menghindari risiko oleh eksekutif. Beatty dan Zajac (1994) risiko menjadi penghitungan besaran kompensasi eksekutif.

Perbankan yang bergerak dalam bidang jasa, perputaran kredit merupakan yang paling tinggi dalam jasa perbankan. Risiko kredit digunakan dalam penelitian ini. Risiko kredit tinggi yang berarti kredit bank semakin buruk. Maka diharapkan eksekutif dapat memperbaiki kredit yang buruk dalam perusahaan dengan membuat beberapa keputusan yang dilakukan oleh ahli profesional. Pemilik perusahaan akan memberikan kompensasi yang tinggi sebagai garansi agar mampu memperbaiki kualitas kredit buruk perusahaan. Berdasar pemikiran berikut, hipotesis ke lima adalah:

H5 : risiko berhubungan positif dengan kompensasi eksekutif.

Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kompensasi Melalui Kinerja

Pemilik perusahaan yang dapat memilih kebijakan bagi jalannya perusahaan mampu mempengaruhi kinerja yang baik. Kepemilikan yang terpusat dan dimiliki oleh asing dipercaya dapat menghasilkan kinerja lebih baik dibanding dengan bank milik BUMN ataupun milik institusional. Menurut Hadad, dkk (2003) kinerja bank terkait dengan struktur kepemilikan. Kepemilikan perusahaan yang dimiliki asing akan memiliki teknologi yang lebih unggul dibanding dengan perusahaan non asing. Kepemilikan asing akan memiliki standart perusahaan yang lebih tinggi. Kinerja yang dihasilkan lebih baik ini akan memenuhi kepentingan pemilik dan tujuan tercapai.

Kinerja yang baik menjadi dasar penetapan besaran kompensasi bagi eksekutif. Bukti penelitian yang menunjukkan hubungan positif antara kinerja keuangan perusahaan dengan kompensasi eksekutif (Baiman, 1990; Eisenhardt, 1989; dan Bloon dan Milkovic, 1998). Kompensasi yang diberikan sebagai bonus bagi pihak eksekutif sebagai rasa terimakasih kepentingan pemilik. Menurut Core, Houlthausen, dan Lacker (1999) menemukan direksi dan struktur kepemilikan yang memiliki perbedaan asosiasi yang besar. Berdasarkan pemikiran di atas hipotesis keenam adalah :

H6: struktur kepemilikan asing akan berhubungan positif terhadap besaran kompensasi ketika kinerja tinggi

Risiko terhadap Kompensasi melalui Kinerja

Risiko yang tinggi akan dihindari oleh pihak eksekutif dikarenakan tingkat kegagalan hasil akan tinggi. Kompensasi diberikan sebagai imbal hasil atas kinerja eksekutif mengambil risiko dan menghasilkan kinerja yang baik. Risiko yang digunakan dalam penelitian ini adalah risiko kredit. Risiko kredit berdasarkan hubungan industri perbankan yang menjalankan jasa dengan perputaran uang nasabah terlebih pada kredit. Risiko kredit diproksi dengan Non Performing Loan (NPL). NPL yang mempunyai nilai tinggi berarti kualitas kredit bank semakin buruk (Sari, 2014). Risiko yang tinggi menghasilkan kinerja yang buruk.

Kompensasi didasarkan pada kinerja yang dihasilkan. Semakin tinggi kinerja semakin besar kompensasi yang diberikan. Risiko yang berhubungan negatif dengan kompensasi . Berdasarkan pemikiran di atas, hipotesis ke tujuh adalah :

H7: ketika resiko tinggi , kompensasi menjadi rendah ketika kinerja buruk.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pada penelitian ini terdapat tiga variabel yaitu independen, intervening, dan dependen. Variabel independen adalah struktur kepemilikan dan risiko. Struktur kepemilikan merupakan porsi-porsi kepemilikan atas suatu perusahaan berdasarkan prosentase saham yang dimiliki (Jahera dan Aurburn, 1996). Struktur kepemilikan dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan dan pemilik bank memiliki kewenangan untuk memilih manajemen yang akan menjalankan perusahaan dan menentukan arah kebijakan. Risiko bank adalah potensi terjadi suatu peristiwa yang dapat menimbulkan kerugian bagi bank. Lingkungan eksternal dan internal dapat mempengaruhi kompleksitas risiko. Risiko yang digunakan dalam penelitian ini adalah risiko kredit.

Variabel intervening adalah kinerja. Kinerja pada penelitian ini diukur menggunakan perputaran aset. Digunakan perputaran aset dalam penelitian ini untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam memperoleh keuntungan yang dihasilkan dari rata-rata total asset bank yang bersangkutan. Variabel dependen adalah kompensasi direksi. Kompensasi adalah imbalan yang diberikan perusahaan sebagai imbalan dan motivasi untuk meningkatkan kinerja

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang ada di Indonesia periode 2011-2013. Perbankan yang menjadi sampel dalam penelitian ini didasarkan pada kriteria tertentu :

1. Perusahaan perbankan di Indonesia yang telah go public terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan
2. Tidak delisting dari bursa efek Indonesia selama 3 tahun berturut turut yaitu tahun 2011,2012, dan 2013.

Metode pengumpulan sampel

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS). persamaan struktural sebagai berikut :

$$KIN_i = \gamma_{1,1}SK_i + \beta_{1,1}RISK_i + e_1$$

$$KOMPDR_i = \gamma_{2,1}SK_i + \beta_{2,1}RISK_i + \beta_{2,2}KIN_i + e_2$$

$$KOMPDR_i = \gamma_{3,1}SK_i + \beta_{3,1}RISK_i + e_3$$

Keterangan:

SK = Struktur Kepemilikan

RISK = Risiko KIN

= Kinerja KOMPDR =

Kompensasi α =

Konstanta

β_1 = Koefisien regresi

e = error (kesalahan pengganggu)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan perbankan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2013. Metode pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling sehingga diperoleh sampel sebanyak 35 perbankan di Indonesia.

Analisis Deskriptif

Dari 105 sampel, risiko yang diukur dengan menggunakan NPL-Nett terkecil (Minimum) adalah 0 dan terbesar (Maximum) adalah 4.81 rata rata NPL-Nett dari 105 sampel adalah 1.214 dengan standard deviasi sebesar 1.103.

Dari 105 sampel, kinerja yang diukur dengan menggunakan ROA terkecil (Minimum) adalah -7.58 dan terbesar (Maximum) adalah 5.42. Rata-rata struktur kepemilikan saham dari 105 sampel adalah 2.046 dengan standard deviasi sebesar 0.5.

Dari 105 sampel, kompensasi terkecil (Minimum) adalah Rp 109 Juta tiap tahun dan terbesar (Maximum) adalah Rp 38.628,2 Juta tiap tahun, rata-rata kompensasi direksi dari 105 sampel adalah Rp 47.40,9 Juta tiap tahun dengan standard deviasi sebesar Rp 5.304,7 Juta.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NPL	105	,0000	4,8100	1,213570	1,1030723
ROA	105	-7,58	5,42	2,0458	1,75045
rata-rata kompensasi dalam miliar	105	190*	38628,2*	4740,9*	5304,7*
Valid N (listwise)	105				

*Dalam jutaan rupiah

Sumber: Output SPSS 21

Pembahasan Hasil Penelitian

R Square untuk variabel kinerja sebesar 0.156 yang berarti variabilitas kinerja dapat dijelaskan oleh variabilitas struktur kepemilikan dan risiko sebesar 15,6%. Kinerja yang dijelaskan oleh variabilitas struktur kepemilikan dan risiko dalam kategori lemah. Selanjutnya nilai R-Square untuk variabel kompensasi sebesar 0.126 yang berarti variabilitas kompensasi dapat dijelaskan oleh variabilitas struktur kepemilikan, risiko, dan kinerja sebesar 12,6%.

Uji T statistik digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 2. Struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif. Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel kinerja terhadap kompensasi eksekutif menunjukkan t-statistik 1.074. nilai t-statistik tersebut kurang dari 1.96. Dapat disimpulkan H1 tidak diterima. Hal ini menunjukkan struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh terhadap kompensasi eksekutif. Pernyataan ini sesuai dengan Berle dan Means (1932) yang menyatakan kurangnya konsentrasi kepemilikan asing terhadap pengawasan dan pengawasan menjadi kurang efektif. Hill dan Jorgensen (2013) pada negara yang memiliki hukum rendah terhadap investor akan melemahkan konsentrasi kepemilikan perusahaan. Kosentrasi yang melemah ini mengindikasikan kepemilikan asing di perusahaan pada negara hukum yang lemah akan berakibat hubungan negatif dengan kinerja seperti contohnya di Indonesia.

Kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap kinerja. Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel struktur kepemilikan asing dengan kepemilikan swasta atau pemerintah menunjukkan t-statistik sebesar 2.366. Nilai statistik tersebut lebih besar dari 1.96, dan nilai original sample sebesar -0.214. Hal ini menunjukkan struktur kepemilikan memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja. Alasan yang mendasari tidak adanya pengaruh dari adanya struktur kepemilikan terhadap kompensasi dikarenakan member komite penentu kompensasi merupakan faktor yang lebih penting dari besaran kompensasi yang diberikan kepada eksekutif. Pernyataan ini sesuai dengan Conyon dan He (2004) yang menyimpulkan tidak ada hubungan antara struktur kepemilikan dengan besaran kompensasi.

Kinerja berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif. Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel kinerja terhadap kompensasi menunjukkan t-statistik sebesar 3.427. Nilai t-statistik tersebut lebih dari 1.96, dan nilai original sampel sebesar -0.227. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja berhubungan positif terhadap kompensasi. Alasan yang mendasari adanya pengaruh positif dari kinerja terhadap kompensasi adalah besaran kompensasi yang diberikan kepada eksekutif berdasarkan laba bersih yang di dapat oleh perbankan. Pemberian kompensasi kepada eksekutif sebagai penghargaan atas kinerja yang mereka lakukan dalam satu periode. Penelitian ini sebanding dengan hasil penelitian Bloom dan Milkovich (1998) yang menyimpulkan kinerja berhubungan positif dengan kinerja perusahaan.

Risiko berpengaruh negatif terhadap kinerja. Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel risiko terhadap variabel kinerja menunjukkan t-statistik sebesar 3.214 dan nilai original sampel -0.192. Nilai t-statistik tersebut lebih dari 1.96, dan original sampel adalah negatif. Hal ini

menunjukkan bahwa risiko berpengaruh negatif terhadap kinerja. Alasan yang mendasari adanya pengaruh risiko negatif terhadap kinerja adalah ketika risiko tinggi eksekutif akan menghindari mengambil risiko atau jalan di tempat yang aman agar tidak membahayakan jabatannya di perusahaan dan menghasilkan kinerja yang tidak meningkat. Penelitian ini sebanding dengan Bloom dan Milkovich (1998) yang menyatakan ketika risiko tinggi akan memerlukan kompensasi yang tinggi dan kinerja akan melemah.

Risiko berpengaruh positif terhadap variabel kompensasi. Pengujian hipotesis mengenai pengaruh risiko terhadap kompensasi menunjukkan t-statistik sebesar 2.783 dan nilai original sampel -0.192. Nilai t-statistik tersebut lebih dari 1.96 dan original sampel menunjukkan – (minus). Hal ini mengindikasikan bahwa risiko berpengaruh negatif terhadap kompensasi. Alasan yang mendasari adanya pengaruh risiko negatif terhadap kompensasi adalah politik dan sosial di Indonesia tidak menentu menciptakan risiko yang tinggi dan lingkungan tidak stabil. Hal ini menunjukkan kompensasi yang diberikan adalah rendah. Pernyataan ini sesuai dengan Stroh et al. (1996) risiko akan berhubungan negatif dengan kompensasi ketika lingkungan perusahaan tidak menentu.

Struktur kepemilikan asing meningkatkan pemberian kompensasi kepada eksekutif ketika kinerja tinggi. Sesuai dengan hasil yang ditunjukkan pada tabel 4.4 hasil t-statistik yang kurang dari 1.96. T statistik pada *indirect effect* sebesar 1.532. Variabel kinerja sebagai variabel intervening tidak terbukti memediasi hubungan struktur kepemilikan terhadap kompensasi. Berle dan Means (1932) menyatakan kurangnya konsentrasi kepemilikan asing terhadap pengawasan dan pengawasan menjadi kurang efektif. Hill dan Jorgensen (2013) pada negara yang memiliki hukum rendah terhadap investor akan melemahkan konsentrasi kepemilikan perusahaan. Kosentrasi yang melemah ini mengindikasikan kepemilikan asing di perusahaan pada negara hukum yang lemah akan berakibat hubungan negatif dengan kinerja seperti contohnya di Indonesia. Pengendalian yang kurang dan lemahnya hukum di Indonesia yang mengatur tentang investor luar negeri tidak berpengaruh pada kompensasi.

Risiko berhubungan negatif terhadap kompensasi saat kinerja rendah. Kinerja memediasi hubungan risiko dengan kompensasi pada *indirect effect* menunjukkan kinerja memediasi hubungan risiko terhadap kompensasi. Nilai T statistik pada *indirect effect* sebesar 2.306. Tingginya risiko menciptakan besaran kompensasi yang tinggi dan menyebabkan kinerja melemah karena perasaan terancam akan tingginya risiko dan prinsipal memberikan kompensasi sebagai garansi dan rasa terimakasih terhadap eksekutif berdasarkan kinerjanya. Ketika kinerja rendah disebabkan oleh risiko yang tinggi dan eksekutif lebih menghindari risiko, maka kompensasi yang diberikan juga akan rendah.

Tabel 2
Path Coefficients

	Original Sampel	Sampel Mean	Standard Error	T Statistik	P Value
Kinerja -> Kompensasi	0.227	0.247	0.066	3.427	0.000
Risiko -> Kinerja	-0.359	-0.354	0.112	3.214	0.001
Risiko -> Kompensasi	-0.192	-0.192	0.069	2.783	0.003
Struktur Kepemilikan -> Kinerja	-0.214	-0.224	0.091	2.366	0.009
Struktur Kepemilikan -> Kompensasi	-0.077	-0.066	0.072	1.074	0.142

Sumber: Output PLS 3.0

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh struktur kepemilikan, risiko, dan kinerja terhadap kompensasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan go public di Indonesia pada periode 2011-2013. Berdasarkan hasil pengujian menggunakan PLS 3.0. *Pertama*, struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh dengan kompensasi. Kesimpulan ini dilihat pada nilai t-statistik dalam tabel 2 sebesar 1.074 yang kurang dari 1.96. Kedua, struktur kepemilikan memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan dilihat pada nilai t-statistik tabel 2 sebesar 2.366 yang lebih dari 1.96. Nilai original sampel pada tabel yang sama menunjukkan -0.214 menunjukkan koefisien negatif. Ketiga, kinerja berpengaruh positif terhadap kompensasi. Kesimpulan ini dapat dilihat pada nilai t-statistik tabel 2 sebesar 3.427 yang lebih dari 1.96. Nilai original sampel sebesar 0.227 menunjukkan koefisien positif. Keempat, risiko berpengaruh negatif terhadap kinerja. Kesimpulan ini dapat dilihat pada nilai t-statistik dalam tabel 2 sebesar 3.214 yang lebih dari 1.96. Nilai original sampel sebesar -0.359 menunjukkan koefisien negatif. Dan kelima, risiko berpengaruh negatif terhadap kompensasi. Kesimpulan ini dapat dilihat pada nilai statistik dalam tabel 2 sebesar 2.783 yang lebih besar dari 1.96. Nilai original sampel sebesar -0.192 menunjukkan koefisien negatif.

Variabel kinerja tidak dapat memenuhi kriteria sebagai variabel intervening antara struktur kepemilikan dengan kompensasi. Pernyataan ini dapat dilihat pada t-statistik sebesar 1.632 kurang dari 1.96. Sementara variabel kinerja terbukti menjadi variabel yang memediasi hubungan risiko dengan kompensasi. Pernyataan tersebut dapat dilihat pada nilai t-statistik sebesar 2.306 lebih besar dari 1.96.

Keterbatasan Penelitian

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini. Keterbatasan-keterbatasan yang dimaksud adalah sebagai berikut :

1. Karena keterbatasan data tentang rincian kompensasi eksekutif yang hanya berupa jumlah dalam rupiah. Maka penelitian ini hanya menggunakan besaran kompensasi berupa besaran rupiah saja, dan
2. Sedikitnya perusahaan dalam industri perbankan yang diteliti. Akibatnya hubungan antar variabel menjadi lemah

REFERENSI

- Barkema, G. G., & Gomez-Mejia, L. R. 1998. Managerial Compensation and Firm Performance: A General Research Framework. *Academy of Management Journal*, 44: 135-145.
- Bebhuck, Lucian A & Holger Spamann. 2010. Regulating Bankers' Pay. *Georgetown Law Journal*, 98: 247-287.
- Belkhir, M., & Abdelaziz C. 2009. Compensation Vega, Deregulation, and Risk-Taking: Lessons from The US Banking Industry. *Journal of Business Finance & Accounting*, 37: 1218-1247.
- Berle, A. A., dan Means, G. C. 1932. *The Modern Corporation and Private Property*. New York: Macmillan.
- Bettis, R. A., & Thomas, H. 1990. *Risk, strategy, and management*. Greenwich, CT: JAI Press.
- Billings, R.S., & Wroten, S.P. 1978. Use of Path Analysis in Industrial/ Organisational Psychology: Criticisms and Suggestions. *Journal of Applied Psychology*, 63(6): 677-688.
- Bloom, M., & Milkovich, G. 1998. Relationship Among Risk, Incentive Pay, and Organizational Performance. *Academy of Management Journal*, 41: 283-297.



- Brunello, Giogio; Clara Graziano; & Bruno Parigi. 2001. Executive Compensation and Firm Performance in Italy. *International Journal of Industrial Organization*, 19 : 133-161.
- Bryan, S., Hwang, L., & Lilien, S. (2000). CEO Stock-based Compensation: An Empirical Analysis of Incentive-Intensity, Relative Mix, and Economic Determinants. *Journal of Business*, 73: 661-693.
- Cheng, S. (2004). R&D Expenditures and CEO Compensation. *The Accounting Review*, April: 305-328.
- Conyon, J. Martin & Lerong He. 2004. Compensation Committees and CEO Compensation Incentive in U.S. Entrepreneurial Firms. *Journal of Management Accounting Research*, 16: 35-56.
- Core, J.E. . 1999. Corporate Governance, Chief Executive Officer Compensation, and Firm Performance. *Journal of Financial Economics*, 51: 371-406.
- Eisenhardt, K. M. 1989. Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*, 14(1): 57-74.
- Ferdinand, A. 2013. *Metode Penelitian Manajemen* (4ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Finkelstein, S., & Hambrick, D. C. 1996. *Strategic leadership: Top executives and their effects on organizations*. Minneapolis, MN: West Publishing.
- Freedman, M., & Savage, L. (1948). The utility analysis of choices involving risk. *Journal of Political Economy*, 56.
- Ghozali, Imam. 2006. *Structural Equation Modeling Metode Alternatif dengan Partial Least Square* (3ed). Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2007. *Manajemen Risiko Perbankan*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gilley, M. K., Coombs, J. E., Parayitam, S., & Summers, E. L. 2004. CEO Compensation Structure and Stock Risk: Do Stock Options Actually Result in CEO Shareholder Misalignment? *Working paper*, Oklahoma State University.
- Gilley, K. M., McGee, J.E., & Rasheed, A.A. 2004. Perceived Environmental Dynamism and Managerial Risk Aversion as Antecedents of Manufacturing Outsourcing: The Moderating Effects of Firm Maturity. *Journal of Small Business Management*, 42: 117-133.
- Gomez-Mejia, L., dan Wiseman, R. M. 1997. Reframing Executive Compensation: An Assessment and Outlook. *Journal of Management*, 23(3): 291.
- Hadad, D. M., Sugiarto, A., Purwati, W., Hermanto, J.M., Arianto, B, B. 2003. *Kajian Mengenai Struktur kepemilikan Bank Indonesia*.
- Hall, Thomas & Fredrik Jorgensen. 2013. Ownership and performance in Europe.
- Heaney, R. 2005. Executive Valuation of Simple Compensation Packages: The Interaction of Risk Aversion, Leverage and Volatility. *Managerial Finance*, 3: 90-108.



- Houston, Joel F. dan Christopher James. 1995. CEO Compensation and Bank Risk is Compensation in Banking Structured to Promote Risk Taking? *Journal of Monetary*, 36: 405-431.
- Jensen, M. C., dan Meckling, W. H. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure . *Journal of Financial Economics*, 3(4): 305-360.
- Lewellen, W. G., dan Huntsman, B. 1970. Managerial Pay and Corporate Performance. *America Economic Review*, 60(4): 710-720.
- Lindianasari . 2012. Corporate Growth and CEO Compensation: Case from Indonesia. *The Indonesian journal of accounting research*, 15(2): 167-186.
- Muharam, H. 2004. Kompensasi Chief Executive Officer (CEO) dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Studi Manajemen dan Organisasi*, 1(2): 9-15.
- Sari, Santi Puspita, 2014. Pengaruh kompensasi eksekutif, disparitas gaji karyawan dan struktur kepemilikan terhadap kinerja oprasional, risiko kredit dab risiko pasar perbankan Indonesia. *Universitas Diponegoro*.
- Stroh, L. K., Brett, J. M., Bauman, J. P., & Reilly, A. H. 1996. Agency theory and Variable Compensation Strategies. *Academy of Management Journal*, 39: 751-767.
- Supomo, B. 1999. Dampak Kompensasi Manajemen terhadap Kebijakan Akuntansi: Sebuah Tinjauan Umum Hasil Penelitian Empiris. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 1: 64-75.
- Swisher, Judith & Kalamazoo. 2012. CEO Compensation at Us Bank Pay for Performance. Page: 31.
- Treynor, J. L. (1965). How to Rate Management of Investment Funds. *Harvard Business Review*, 43: 63-75.