

Dampak Strategi Diversifikasi dan Kompensasi Direksi sebagai Mekanisme Pengendalian Manajemen Terhadap Kinerja Perusahaan

Full paper

Azolla Degita Azis
Universitas Indonesia
Azolladegita@gmail.com

Ancella A. Hermawan
Universitas Indonesia
Ancella_hermawan@yahoo.com

Hilda Rossieta
Universitas Indonesia
Enjum9@yahoo.co.uk

Abstract: *The aim of this study is to examine the relation between CEO compensation, diversification strategy, and firm performance using panel data of all publicly company in Indonesia (except financial and mining industries) with the research period 2013-2014. The result shows CEO compensation as a function of management controlling mechanism is quadratic with firm performance. The quadratic curve that reaches a maximum CEO Compensation at around 1.57 Million per year. Diversification strategy weaken the positive effect of CEO Compensation to Firm Performance. This research findings could be as an additional literature in Strategic Management Accounting, and also for practitioners in Indonesia about remuneration policy to control and reduce the opportunistic discretion from executive management if the company implement incentive performance based plans.*

Keywords: *CEO compensation, Diversification Strategy, Performance*

1. Pendahuluan

Pemberian kompensasi merupakan salah satu alat mekanisme pengendalian manajemen yang dapat memotivasi pihak manajemen untuk dapat mencapai tujuan organisasi (Govindarajan, 1988; Anthony & Govindarajan, 2005). Kompensasi juga digunakan sebagai salah satu alat komunikasi dan evaluasi kinerja (*feedback*) bagi manajemen perusahaan. Selain itu, kompensasi juga dapat membantu mengatasi konflik kepentingan antara *stakeholder* dan manajemen (direksi) perusahaan. Dengan diberikannya kompensasi, diharapkan dapat memotivasi manajemen (direksi) untuk dapat mengambil keputusan yang tepat dalam meningkatkan laba perusahaan, dapat meningkatkan kinerja, kualitas, dan

kapabilitas, serta tidak berperilaku oportunistik (Kaplan dan Atkinson, 1989; Hoque, 2003; Conyon, 2006).

Hingga saat ini, masih terjadi perdebatan mengenai dampak dari kompensasi direksi terhadap kinerja perusahaan. Menurut Conyon (2006), besaran kompensasi yang diberikan seiring dengan tingginya kinerja perusahaan pada periode tersebut, apabila kinerja keuangan perusahaan turun, maka kompensasi direksi juga akan mengalami penurunan, begitu pula sebaliknya. Namun, apabila direksi mendapatkan insentif kompensasi yang terlalu besar dibandingkan rata-rata industri dan tidak sesuai dengan kompleksitas tugas dan tanggung jawabnya maka dikhawatirkan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan (Chen, 2013). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat titik optimum besaran insentif kompensasi yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Terdapat beberapa penelitian yang telah mengkaitkan antara kompensasi manajemen terhadap kinerja perusahaan (Bonner *et al.*, 2000; Bonner dan Sprinkle, 2002; Kato & Long, 2006; Parthasarathy *et al.*, 2006; Canarella & Nourayi, 2008; Theeravanich, 2013). Namun, hasilnya masih beragam. Ada yang menemukan bahwa tidak ada pengaruh antara kompensasi dan kinerja, namun ada pula yang menemukan pengaruh positif (Theeravanich, 2013). Sedangkan Canarella & Nourayi (2008) menemukan adanya hubungan non-linear antara kompensasi dan kinerja perusahaan.

Dalam upaya peningkatan kinerja keuangan perusahaan, manajemen menerapkan berbagai strategi bisnis, salah satunya adalah dengan menggunakan strategi diversifikasi segmen produk yang berbeda dan memperluas (ekspansi) target pasar ke berbagai wilayah dalam rangka memenangkan persaingan pasar. Namun demikian, apabila segmen industri perusahaan tersebut semakin beragam, maka kompleksitas bisnis perusahaan akan semakin meningkat (Bushman *et al.*, 2004). Kompleksitas organisasi seringkali mempengaruhi tingkat kesulitan dalam pengambilan keputusan manajemen. Sehingga diduga dapat mempengaruhi kontijensi antara besaran insentif kompensasi terhadap kinerja perusahaan (Bonner dan Sprinkle, 2002). Hal ini dikarenakan bahwa semakin kompleks bisnis perusahaannya maka dibutuhkan kemampuan (*skill*) tertentu, sehingga akan mempengaruhi kontijensi antara kompensasi terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan Bonner dan Sprinkle (2002) kebanyakan penelitian mengenai kompleksitas hanya fokus pada kompleksitas tugas individu dan metode penelitian menggunakan eksperimen, walaupun

masih tidak jelas pada kondisi yang bagaimana dan seperti apa kompleksitas itu mempengaruhi kontijensi antara kompensasi dan kinerja perusahaan. Sehingga dalam penelitian ini bertujuan untuk melihat strategi diversifikasi sebagai fungsi dari kompleksitas bisnis yang dapat mempengaruhi kontijensi antara kompensasi dan kinerja perusahaan.

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan yang memiliki skema kompensasi insentif berdasarkan kinerja (*incentive performance plan*) dan tercatat di Bursa Efek Indonesia kecuali industri keuangan. Indonesia dipilih menjadi sampel penelitian karena memiliki kompleksitas segmentasi bisnis yang beragam secara jenis industri, demografi, maupun letak geografisnya. Hasilnya menunjukkan bahwa, strategi diversifikasi geografis terbukti dapat memperlemah kontijensi kompensasi direksi terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, kompensasi direksi memiliki hubungan kuadrat (non-linier) terhadap kinerja perusahaan di Indonesia.

Adapun kontribusi dalam penelitian ini yaitu pertama, sebagai tambahan literatur di bidang akuntansi manajemen strategi, terutama mengenai dampak strategi diversifikasi yang dapat mempengaruhi kontijensi antara kinerja dan kompensasi direksi yang belum banyak digunakan. Yang kedua, memberikan bukti empiris mengenai hubungan kuadrat antara kompensasi terhadap kinerja perusahaan di Indonesia.

Sistematika penulisan dalam penelitian ini terdiri dari lima bagian, yaitu bagian I mengenai pendahuluan, bagian II merupakan landasan teori dan pengembangan hipotesis, bagian III mengenai metode penelitian, bagian IV memaparkan diskusi hasil penelitian, sedangkan bagian V merupakan kesimpulan, implikasi, dan keterbatasan dari penelitian ini.

2. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Dalam teori keagenan, untuk memitigasi adanya internal dan eksternal konflik keagenan yang terjadi di suatu perusahaan dibutuhkan suatu kontrak perjanjian, seperti misalnya kontrak kompensasi manajemen dan kontrak utang (Fields *et al.*, 2001; Healy, 1985). Anthony dan Govindarajan (2005) mengemukakan bahwa dalam teori keagenan terdapat beberapa faktor yang harus dipertimbangkan ketika pemegang saham atau pemilik perusahaan merancang kontrak insentif kompensasi yang akan

diberikan kepada manajemen, yaitu pertama mengenai perbedaan kepentingan antara pihak *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajemen/direksi).

Yang kedua, timbulnya asimetri informasi akibat *principal* tidak dapat mengawasi langsung jalannya perusahaan atau aktivitas organisasi yang dilakukan oleh *agent*. Karena pada umumnya apabila direksi diberikan kompensasi tetap (*straight salary*) akan kurang termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan dibandingkan direksi yang diberikan bonus atau kompensasi berdasarkan capaian kinerja (Anthony dan Govindarajan, 2005).

Umumnya, program insentif kompensasi pada sebuah perusahaan didasarkan pada kinerja akuntansi (laba) dan kinerja pasar (harga saham). Kompensasi tersebut terdiri dari kompensasi kas, bonus, saham, opsi, atau komponen lainnya yang dibayarkan kepada manajemen kunci berdasarkan kinerja perusahaan (Scott, 2012). Peran laba perusahaan dalam memotivasi kinerja manajer sangat penting. Hal ini dikarenakan dapat memotivasi tanggung jawab dan kinerja manajemen perusahaan, serta meningkatkan produktivitas tenaga kerja (Scott, 2012).

Dengan demikian, tujuan diberikannya kontrak kompensasi bagi manajemen (direksi) yaitu untuk mendorong memilih metode akuntansi yang tepat bagi keuangan perusahaan, mengindari adanya biaya keagenan yang ditimbulkan dari konflik kepentingan, adanya pelanggaran perjanjian utang, serta direksi diharapkan tidak berperilaku oportunistik (Watts & Zimmerman, 1978; Fields *et al.*, 2001; Conyon, 2006).

Peran dari manajemen (direksi) di suatu perusahaan adalah untuk merencanakan, mengatur, mengintegrasikan, dan menghubungkan berbagai aktivitas untuk mencapai tujuan organisasi. Agar tujuan organisasi dapat tercapai, maka dibentuklah sistem pengendalian manajemen yang dirancang untuk memastikan manajemen (direksi) bekerja secara efektif dan efisien dalam mencapai tujuan perusahaan (Anthony dan Govindarajan, 2005).

Dalam Anthony dan Govindarajan (2005), salah satu mekanisme pengendalian manajemen dapat dilakukan dengan pemberian kompensasi. Pemberian kompensasi merupakan suatu mekanisme pengendalian yang dapat memotivasi manajemen untuk dapat mencapai tujuan organisasi. Selain itu, kompensasi direksi merupakan suatu alat komunikasi dan evaluasi (feedback) atas capaian kinerja.

Langfield dan Smith (1997) mengemukakan bahwa secara eksplisit, mekanisme pengendalian manajemen dapat mendukung strategi bisnis untuk memenangkan pasar persaingan dan meningkatkan kinerja. Dan terdapat bukti bahwa kinerja perusahaan yang tinggi dikarenakan oleh adanya kesesuaian antara lingkungan organisasi, strategi, dan sistem atau struktur internal perusahaan (Govindarajan, 1988).

Strategi bisnis yang dijalankan oleh perusahaan biasanya menyangkut keputusan manajemen mengenai tipe bisnis yang akan dijalani atau bergerak dalam suatu bidang industri, termasuk keputusan untuk mengakuisisi ataupun melakukan divestasi, dan bagaimana struktur keuangan yang baik dalam suatu perusahaan (Langfield dan Smith, 1997). Miles dan Snow (1978) membagi tiga tipe organisasi yang memiliki strategi bisnis yang berbeda, yaitu *defender*, *prospector* dan *analyzer*. Yang dimaksud dengan *defender* adalah perusahaan yang memiliki produk yang sedikit atau memiliki spesialisasi produk, sedangkan *prospector* lebih bersifat inovatif dalam mengembangkan produknya. *Analyzer* merupakan perusahaan yang menggabungkan antara *defender* dan *prospector*.

Lain halnya dengan Porter (1980) yang membagi strategi bisnis kedalam tiga jenis, yaitu *cost leadership*, *differentiation*, dan *focus*. Bagi perusahaan yang menerapkan strategi *cost leadership*, manajemen berupaya untuk menjadi produsen yang dapat memenangkan pasar persaingan dengan harga produk paling rendah dibandingkan produsen lainnya di industri tersebut. Lain halnya dengan strategi *differentiation* yang mengedepankan nilai tinggi (kualitas) dalam produknya pada pelanggan.

Bushman *et al.*, 2004 mengemukakan bahwa strategi diversifikasi segmen produk yang berbeda dan memperluas (ekspansi) target pasar ke berbagai wilayah juga dipercaya sebagai salah satu strategi bisnis yang dilakukan manajemen dalam memenangkan persaingan pasar dan meningkatkan kinerja perusahaan. Namun demikian, apabila segmen industri perusahaan tersebut semakin beragam, maka kompleksitas bisnis perusahaan akan semakin meningkat (Bushman *et al.*, 2004).

2.1 Pengaruh Kompensasi Direksi terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan beberapa temuan dari penelitian sebelumnya, Theeravanich (2013) menemukan adanya pengaruh yang positif antara kinerja akuntansi terhadap kompensasi manajemen. Sehingga, semakin tinggi kompensasi, maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Sejalan dengan hal itu, Conyon (2006) juga mengemukakan bahwa apabila kinerja keuangan perusahaan turun, maka

kompensasi direksi juga akan mengalami penurunan. Sehingga, dalam keadaan yang statis (konstan), direksi yang dapat meningkatkan kinerja akan diberikan *reward* dengan diberikan insentif yang lebih besar, namun bagi direksi kinerjanya buruk akan diberikan *punishment* dengan diberikannya insentif kompensasi yang lebih rendah.

Namun demikian, pengaruh kompensasi terhadap kinerja tidaklah statis (Canarella dan Nourayi, 2008). Hal ini dikarenakan lingkungan organisasi sangatlah kompleks dan dinamis. Bagi perusahaan yang menerapkan *incentive based performance plan*, manajemen akan semakin sensitif terhadap kinerja (profitabilitas) perusahaan karena akan mempengaruhi besaran kompensasi yang akan didapatkannya. Sehingga, manajemen akan berupaya untuk memilih suatu kebijakan akuntansi tertentu yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan secara persisten (Watts dan Zimmerman, 1978). Padahal, aktivitas tersebut dapat memunculkan kemungkinan bagi manajemen untuk berupaya meningkatkan kinerja (laba) perusahaan secara oportunistik terkait dengan kompensasi yang akan diterimanya berdasarkan laba perusahaan tersebut.

Canarella & Nourayi (2008) mengungkapkan adanya hubungan non-linear antara kompensasi dan kinerja perusahaan. Dalam teori keagenan dan sistem pengendalian manajemen dapat dikatakan bahwa pemberian kompensasi dapat menjadi salah satu mekanisme dalam pengendalian manajemen (direksi) dan sebagai fungsi pengawasan dari *principal* terhadap *agent*. Namun demikian, apabila beban kompensasi direksi terlalu besar dibandingkan dengan rata-rata industri, maka dapat berdampak secara ekonomis pada laba perusahaan. Sehingga dapat diduga bahwa terdapat titik optimum dari besaran kompensasi terhadap kinerja perusahaan.

H1. *Kompensasi direksi memiliki hubungan yang kuadratik(non-linier) terhadap kinerja perusahaan*

2.2 Pengaruh Kompensasi Direksi terhadap Kinerja Perusahaan

Dalam upaya peningkatan kinerja keuangan perusahaan, manajemen menerapkan berbagai strategi bisnis, salah satunya adalah dengan menggunakan strategi diversifikasi segmen produk yang berbeda dan memperluas (ekspansi) target pasar ke berbagai wilayah dalam rangka memenangkan persaingan pasar. Namun demikian, apabila segmen industri perusahaan tersebut semakin beragam, maka kompleksitas bisnis perusahaan akan semakin meningkat (Bushman *et al.*, 2004). Sehingga akan

mempengaruhi tingkat kesulitan dalam pengambilan keputusan bagi direksi. Bonner dan Sprinkle (2002) mengungkapkan bahwa kompleksitas bisnis dapat memperlemah kontijensi antara kompensasi terhadap kinerja perusahaan.

Namun demikian, kompensasi direksi diduga memiliki hubungan kuadratik terhadap kinerja perusahaan. Sehingga, strategi diversifikasi dapat memperlemah pengaruh positif kompensasi terhadap kinerja, namun pada titik tertentu strategi diversifikasi dapat memperkuat pengaruh negatif kompensasi terhadap kinerja.

H2. *Strategi diversifikasi dapat memperlemah (memperkuat) pengaruh positif (negatif) kompensasi direksi terhadap kinerja perusahaan di Indonesia*

3. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menguji secara empiris pengaruh kompensasi direksi terhadap kinerja perusahaan dengan mempertimbangkan adanya strategi diversifikasi perusahaan. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis Regresi Linier Berganda dengan data panel (*pooled data*) yang meliputi data *cross section* dan *time series*. Dari hasil uji chow dan uji hausman yang dilakukan, analisis data panel menggunakan *Estimated Generalized Least Square* dengan *Pooled Least Square* (PLS).

3.1 Pengukuran Variabel Penelitian

Pengukuran strategi diversifikasi (*DIVERS*) menggunakan pengukuran dari Bushman *et al* (2009), yang membagi berdasarkan diversifikasi produk industri (*INDSEG*) dan diversifikasi geografis (*GEOGSEG*) berdasarkan Hirfindahl-Hirachman Index yang diukur dari jumlah kuadrat dari penjualan tiap segmen dibagi total penjualan perusahaan. Semakin tinggi nilai indeksnya maka perusahaan tersebut semakin terkonsentrasi dan hanya bergerak di satu lini produk atau di wilayah yang sama, sehingga bisnis perusahaannya tidak terlalu kompleks.

Pengukuran kinerja keuangan (*PERFORM*) menggunakan ukuran *Return On Asset* yang juga telah digunakan oleh beberapa peneliti seperti Cheng *et al.* (2015), Chen (2013), Theeravanich (2013), Canarella & Nourayi (2008), dan Parthasarathy *et al.* (2006) yaitu rasio laba sebelum pajak dibagi

rata-rata total aset perusahaan i pada tahun t . Sedangkan variabel insentif kompensasi direksi ($COMP$) diukur dengan menghitung rasio kompensasi kas direksi dibagi jumlah direksi perusahaan i pada tahun t .

3.2 Model Penelitian

Berdasarkan temuan Canarella & Nourayi (2008) yang menemukan adanya hubungan non-linear antara kompensasi dan kinerja perusahaan, maka dalam penelitian ini juga akan diuji mengenai pengaruh kompensasi terhadap kinerja adalah kuadratik dengan menggunakan regresi *Generalized Least Square* (GLS) sebagai berikut:

$$PERFORM_{it} = \beta_0 + \beta_1 COMP_{it} + \beta_2 COMP_{it}^2 + \beta_3 CONTROL_{it} + u_{it} \quad (1)$$

Keterangan:

$PERFORM_{it}$ = ROA (rasio laba sebelum pajak dibagi rata-rata total aset perusahaan i pada tahun t)

$COMP_{it}$ = Kompensasi kas direksi dibagi jumlah direksi perusahaan i pada tahun t

$COMP_{it}^2$ = $COMP_{it}$ kuadrat

$CONTROL_{it}$ = - *Size* (Market Capitalization, harga saham pada tahun t dikali jumlah saham beredar pada perusahaan i pada tahun t)
 - *Lev* (Rasio total utang dibagi total aset perusahaan i pada tahun t)
 - *Capint* (Intensitas modal, rasio total aset dibagi total penjualan)
 - *Growth* (Tingkat pertumbuhan penjualan; rasio penjualan bersih tahun t dibagi penjualan bersih $t-1$)

Pada pengujian H1 dilihat dari persamaan 1, yang akan menunjukkan hubungan kuadratik antara kompensasi direksi terhadap kinerja perusahaan. Sehingga, β_2 diprediksi negatif, sedangkan β_1 diprediksikan memiliki koefisien yang positif. Sesuai dengan Chen (2013), ukuran perusahaan (*SIZE*) dan leverage (*LEV*) menjadi variabel kontrol dalam penelitian ini. Ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan penjualan diduga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan penjualan seringkali menjadi variabel kontrol dalam menganalisa kinerja perusahaan. Anderson dan Reeb (2003) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Tingkat utang disuatu perusahaan (*LEV*) dapat menunjukkan resiko perusahaan, pajak, dan biaya kebangkrutan (Chen *et al.*, 2003), sehingga diduga tingkat utang diduga berpengaruh negatif terhadap kinerja karena dapat menimbulkan potensi kebangkrutan bagi perusahaan apabila utangnya semakin meningkat. Intensitas modal diduga memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan (Lee, 2010). Rasio intensitas modal menunjukkan seberapa besar aset yang dibutuhkan untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan. Semakin tinggi nilai rasionya maka perusahaan tersebut semakin membutuhkan aset yang lebih banyak untuk menghasilkan pendapatan dibandingkan dengan perusahaan yang nilai rasionya lebih rendah.

Selanjutnya, dalam penelitian ini, dilihat perusahaan yang menerapkan strategi diversifikasi menunjukkan kompleksitas perusahaan, sehingga diduga dapat mempengaruhi kontijensi antara besaran insentif kompensasi terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian dari Canarella dan Nourayi (2008) dengan mempertimbangkan adanya strategi diversifikasi yang dapat mempengaruhi kontijensi antara kinerja perusahaan dan kompensasi direksi. Adapun model penelitian untuk menguji hipotesis 2 dalam penelitian ini yaitu:

$$PERFORM_{it} = \beta_0 + \beta_1 COMP_{it} + \beta_2 COMP_{it}^2 + \beta_3 COMP_{it} * DIVERS_{it} + \beta_4 COMP_{it}^2 * DIVERS_{it} + \beta_5 CONTROL_{it} + u_{it} \quad (2)$$

Keterangan:

$PERFORM_{it}$ = ROA (rasio laba sebelum pajak dibagi rata-rata total aset perusahaan i pada tahun t)

$COMP_{it}$ = Kompensasi kas direksi dibagi jumlah direksi perusahaan i pada tahun t

$COMP_{it}^2$ = $COMP_{it}$ kuadrat

$DIVERS_{it}$ = - *GEOGSEG* (strategi diversifikasi segmen geografis; jumlah kuadrat dari penjualan tiap segmen geografis dibagi total penjualan perusahaan)
 - *INDSEG* (strategi diversifikasi segmen produk; jumlah kuadrat dari penjualan tiap segmen industri produk dibagi total penjualan perusahaan)

$CONTROL_{it}$ = - *Size* (Market Capitalization, harga saham pada tahun t dikali jumlah saham beredar pada perusahaan i pada tahun t)

- *Lev* (Rasio total utang dibagi total aset perusahaan i pada tahun t)

- *Capint* (Intensitas Modal, rasio total aset dibagi total penjualan)
- *Growth* (tingkat pertumbuhan penjualan; rasio penjualan bersih tahun t dibagi penjualan bersih t-1)

Apabila terdapat koefisien negatif (positif) dari $COMP_{it}^2 * DIVERS_{it}$ atau β_4 menunjukkan bahwa untuk perusahaan yang memiliki strategi diversifikasi dapat memperkuat (memperlemah) kontijensi antara besaran kompensasi terhadap kinerja perusahaan.

Koefisien $COMP_{it}^2$ untuk perusahaan yang memiliki strategi diversifikasi dan terkonsentrasi yaitu:

$$COMP_{terkonsentrasi}^2 = \beta_2$$

$$COMP_{terdiversifikasi}^2 = \beta_2 + \beta_4$$

3.3 Data dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI), kecuali industri keuangan. Periode penelitian dimulai pada tahun 2013 hingga 2014, hal ini dikarenakan pengungkapan mengenai transaksi pihak berelasi PSAK 24 dan PSAK 7 baru efektif berlaku pada tahun 2011 di Indonesia. Indonesia dipilih menjadi sampel penelitian karena merupakan negara kepulauan dan negara berkembang, sehingga memiliki kompleksitas bisnis yang beragam secara jenis industri, demografi, maupun letak geografisnya.

Tabel 1.
Seleksi Sampel

	Tahun - Perusahaan	Jumlah Perusahaan
Total perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI hingga Agustus 2015	1034	517
Dikurangi:		
- Industri keuangan dan pertambangan	(360)	(180)
- Tidak menggunakan tahun fiskal yang berakhir pada 31 desember	(112)	(56)
- Menggunakan mata uang asing	(24)	(12)
- Data tidak tersedia dan tidak menggunakan <i>incentive performance based plan</i>	(410)	(205)
Total Observasi	128	64

Sumber data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diambil dari Datastream Worldscope Database dan *annual report* laporan keuangan perusahaan. Pada tabel 1 terlihat bahwa total sampel yang dapat digunakan sebanyak 128 observasi yang terdiri dari 64 perusahaan yang

menggunakan sistem pemberian kompensasi berdasarkan kinerja. Adapun proses seleksi pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang dapat dilihat pada tabel 1.

3.4 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 2, terlihat bahwa rata-rata variabel kompensasi direksi sebesar Rp 1.44 milyar rupiah pertahun dengan kompensasi tertinggi sebesar Rp 1.86 milyar pertahun dan minimum kompensasi sebesar Rp 1.19 milyar pertahun. Sedangkan rata-rata tingkat profitabilitas tahun lalu pada periode penelitian juga positif sebesar 1.45 dengan standar deviasi mencapai 0.87 dengan nilai minimum sebesar 0.015.

Tabel 2.

Statistik Deskriptif dan Matriks Korelasi

Panel A: Statistik Deskriptif								
	n	Mean	Std.Dev	Median	Max	Min		
$PERFORM_{it}$	128	0.09	0.10	0.08	0.72	-0.15		
$COMP_{it}$	128	14.45	1.34	14.65	18.65	11.90		
$GEOGSEG_{it}$	128	0.76	0.23	0.81	1.00	0.03		
$INDSEG_{it}$	128	0.71	0.24	0.71	1.00	0.23		
$SIZE_{it}$	128	21.69	1.62	21.72	26.17	16.93		
LEV_{it}	128	0.50	0.21	0.51	0.93	0.01		
$GROWTH_{it}$	128	1.14	0.57	1.11	6.90	0.26		
$CAPINT_{it}$	128	2.32	6.96	1.01	66.13	0.23		
Panel B: Matriks Korelasi Antar Variabel								
	$PERFORM$	$COMP$	$GEOGSEG$	$INDSEG$	$SIZE$	LEV	$GROWTH$	$CAPINT$
$PERFORM$	1.00							
$COMP$	0.22***	1.00						
$GEOGSEG$	0.04	-0.10	1.00					
$INDSEG$	0.02	-0.34***	0.24***	1.00				
$SIZE$	0.06	0.79***	-0.06	-0.36***	1.00			
LEV	-0.20**	0.13	-0.15	-0.05	0.25***	1.00		
$GROWTH$	0.05	-0.04	0.08	0.12	-0.10	0.03	1.00	
$CAPINT$	-0.23***	-0.14	0.15*	0.16*	-0.11	-0.12	0.00	1.00

Keterangan Variabel:

ROA_{it} = rasio laba sebelum pajak dibagi total aset perusahaan i pada tahun t; $COMP_{it}$ = total kompensasi direksi dibagi jumlah direksi perusahaan i pada tahun t; $COMP_{it}^2$ = nilai kuadrat dari total kompensasi direksi dibagi jumlah direksi perusahaan i pada tahun t; Variabel Strategi Diversifikasi $INDGSEG_{it}$ = jumlah kuadrat dari penjualan tiap segmen industri produk dibagi total penjualan perusahaan; $GEOGSEG_{it}$ = jumlah kuadrat dari penjualan tiap segmen geografis dibagi total penjualan perusahaan; Variabel Kontrol: $SIZE_{it}$ = logaritma total aset perusahaan i pada tahun t, LEV_{it} = total utang dibagi total aset perusahaan i pada tahun t, $GROWTH_{it}$ = rasio penjualan bersih tahun t dibagi penjualan bersih t-1; $CAPINT_{it}$ = rasio total aset dibagi total penjualan. Tanda ***, **, dan * mengindikasikan signifikansi level 0.01, 0.05, dan 0.10.

Kinerja keuangan perusahaan yang ditandai dengan *ROA* menunjukkan rata-rata perusahaan di Indonesia memiliki profitabilitas yang positif pada tahun 2013 dan 2014, sebesar 0.09. Rata-rata perusahaan di Indonesia kurang beragam pada beberapa segmen produk, hal ini ditunjukkan dari nilai mean *INDSEG* sebesar 0.71 dengan nilai tertinggi 1.00 dan nilai minimum sebesar 0.23. Demikian halnya dengan variabel *GEOGSEG* yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan di Indonesia wilayah pemasarannya kurang beragam, dengan nilai mean sebesar 0.76.

Ukuran perusahaan dalam sampel penelitian ini rata-rata sebesar 21.69, dengan rata-rata tingkat utang (*LEV*) sebesar 0.50. Sedangkan tingkat pertumbuhan penjualan (*GROWTH*) rata-rata positif sebesar 1.14 dengan nilai maksimum sebesar 6.90 dan nilai minimum sebesar 0.26. Rata-rata intensitas modal sebesar 2.32 dengan standar deviasi sebesar 6.96. Selain itu, dapat terlihat pada tabel 2, bahwa hasil uji multikolinieritas menunjukkan tidak terjadi korelasi yang kuat antar variabel pada model penelitian, karena nilainya tidak mencapai lebih dari 0.8.

4. Hasil Penelitian

4.1 Hasil Pengujian Pengaruh Kompensasi terhadap Kinerja Perusahaan

Sebelum melakukan pengujian data, peneliti menguji apakah hasil regresi yang dilakukan telah terbebas dari permasalahan autokorelasi dan heteroskedastisitas. Peneliti telah menghilangkan permasalahan terjadinya varians yang tidak konstan dan terjadi otokorelasi dalam errornya, maka peneliti mengontrol standar error secara otomatis dengan cara memilih *cross-section weights* dan *white cross-section* dalam *Eviews*. Nilai Durbin Watson dari model return menunjukkan di kisaran angka 2 yang mengindikasikan bahwa hasil regresi tersebut telah terbebas dari permasalahan autokorelasi.

Tabel 3 menunjukkan adanya pengaruh insentif kompensasi terhadap kinerja keuangan (*ROA*). Hasilnya pada kolom (1) menunjukkan bahwa kompensasi direksi berpengaruh positif terhadap kinerja dengan nilai koefisien sebesar 0.02 dengan signifikansi level 1%. Hal ini

sesuai dengan temuan dari Chen (2013) yang menunjukkan bahwa semakin tinggi kompensasi direksi maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Tabel 3.
Hasil Uji Regresi

Variabel	Prediksi	Dependen Variabel: ROA	
		(1)	(2)
Intercept		-0.02 (-0.71)	-0.83*** (-3.92)
$COMP_{it}$	+	0.02*** (11.16)	0.13*** (4.48)
$COMP_{it}^2$	-		-0.00*** (3.69)
$GROWTH_{it}$	+	0.02*** (2.43)	0.01* (1.82)
$SIZE_{it}$	+	-0.01*** (-4.69)	-0.00*** (-3.30)
$CAPINT_{it}$	-	-0.00*** (-3.92)	-0.00*** (-3.67)
LEV_{it}	-	-0.08*** (-6.05)	-0.09*** (-7.59)
Jumlah observasi		128	128
F-Statistic		41.30	26.87
R ²		0.62	0.57
Adjusted R ²		0.61	0.55

Keterangan Variabel:

ROA_{it} = rasio laba sebelum pajak dibagi total aset perusahaan i pada tahun t; $COMP_{it}$ = total kompensasi direksi dibagi jumlah direksi perusahaan i pada tahun t; $COMP_{it}^2$ = nilai kuadrat dari total kompensasi direksi dibagi jumlah direksi perusahaan i pada tahun t; Variabel Kontrol: $SIZE_{it}$ = logaritma total aset perusahaan i pada tahun t, LEV_{it} = total utang dibagi total aset perusahaan i pada tahun t, $GROWTH_{it}$ = rasio penjualan bersih tahun t dibagi penjualan bersih t-1; $CAPINT_{it}$ = rasio total aset dibagi total penjualan. Tanda ***, **, dan * mengindikasikan signifikansi level 0.01, 0.05, dan 0.10.

Namun demikian, pada kolom (2) dapat diketahui bahwa hubungan antara kompensasi dan kinerja perusahaan tidaklah linier, sehingga hipotesis 1 terbukti. Hal ini sesuai dengan temuan Canarella dan Nourayi (2008), sehingga terdapat titik optimum pengaruh kompensasi terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dapat diketahui dari nilai koefisien variabel $COMP$ positif sebesar 0.13 dengan signifikansi level 1%, dan nilai koefisien variabel $COMP^2$ negatif sebesar -0.00 dengan signifikansi level 1%. Hal ini menunjukkan bahwa apabila direksi mendapatkan insentif kompensasi yang terlalu besar dan tidak sesuai dengan kompleksitas tugas dan tanggung jawabnya maka dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Tingkat pertumbuhan penjualan (*GROWTH*) terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja dengan koefisien sebesar 0.02 pada kolom (1) pada signifikansi level 1% dan 0.01 pada kolom (2) dengan signifikansi level 10%, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan temuan Chen (2013) yang menemukan pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Namun demikian, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan penjualan memang terbukti berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Intensitas modal (*CAPINT*) berpengaruh negatif dengan koefisien sebesar -0.00 pada kolom (1) dan kolom (2) dengan signifikansi level 1%. Hal ini sesuai dengan temuan Lee (2010), sehingga semakin tinggi nilai rasionya maka perusahaan tersebut semakin membutuhkan aset yang lebih banyak untuk menghasilkan pendapatan, sehingga dapat menurunkan kinerja perusahaan. Tingkat *leverage* (*LEV*) terbukti berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan dengan koefisien sebesar -0.08 pada kolom (1) dan -0.09 pada kolom (2) dengan signifikansi level 1%. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi utang perusahaan, maka resiko kebangkrutan semakin tinggi, hal ini dapat berdampak pada kinerja perusahaan yang semakin menurun.

Kemudian, untuk menggambarkan titik optimum dari besaran kompensasi yang dapat berpengaruh maksimum terhadap kinerja perusahaan, dilakukan perhitungan dengan menggunakan rumus yang juga telah digunakan pada penelitian Utama dan Cready (1997) sebagai berikut:

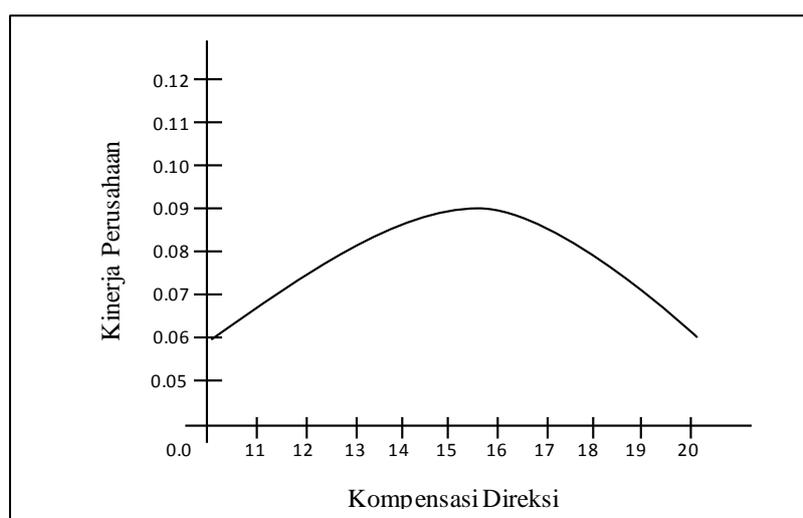
$$C | \max \text{ Perform} = \frac{-b_1}{2b_2}$$
$$C | \max \text{ Perform} = \frac{-0.157}{(2 * -0.005)} = 15.7$$

Gambar 1 menunjukkan grafik dari estimasi titik optimum pengaruh dari besaran kompensasi terhadap kinerja perusahaan pada rata-rata perusahaan di Indonesia. Kinerja perusahaan mencapai titik optimalnya ketika kompensasi yang diberikan maksimum

mencapai 1.57 milyar per tahun tiap direksi apabila perusahaan akan mencapai tingkat profitabilitas (*ROA*) atau kinerja keuangan sebesar 0.09. Apabila direksi diberikan kompensasi yang melebihi titik maksimumnya, maka kinerja perusahaan akan mengalami penurunan.

Gambar 1.

Grafik Titik Optimum Kompensasi dan Kinerja Perusahaan



4.2 Pengaruh Strategi Diversifikasi Pada Hubungan Kuadratik

Pada pengujian hipotesis 2, peneliti mempertimbangkan adanya pengaruh strategi diversifikasi yang diduga dapat memperlemah kontijensi (kesesuaian) antara kompensasi dan kinerja perusahaan berdasarkan Bonner dan Sprinkle (2002). Namun demikian, berdasarkan hasil pengujian hipotesis 1, pengaruh antara kompensasi terhadap kinerja perusahaan memiliki hubungan kuadratik sehingga β_4 pada persamaan (2) diduga memiliki koefisien positif.

Pada tabel 4, menunjukkan hasil pengujian dari persamaan (2) untuk menguji hipotesis 2. Hasilnya nilai koefisien variabel $COMP^2 * GEOGSEG$ positif sebesar 0.00 dengan signifikansi level 5%. Tentu saja, jumlah dari $\beta_2 + \beta_4 = -0.005 + 0.001 = -0.004$. Sehingga tidak memiliki kelengkungan antara besaran kompensasi terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan yang terdiversifikasi secara geografis.

Tabel 4.

Hasil Uji Regresi dengan Mempertimbangkan Strategi Diversifikasi

Variabel	Prediksi	Dependen Variabel: ROA	
		(1)	(2)
Intercept		-0.89*** (-4.95)	0.12 (0.57)
$COMP_{it}$	+	0.15*** (5.98)	0.02 (0.89)
$COMP_{it}^2$	-	-0.00*** (-5.35)	-0.00 (-1.49)
$COMP_{it} * GEOGSEG_{it}$	-	-0.01* (-1.76)	
$COMP_{it}^2 * GEOGSEG_{it}$	+	0.00** (2.07)	
$COMP_{it} * INDGSEG_{it}$	-		-0.04*** (-5.69)
$COMP_{it}^2 * INDSEG_{it}$	+		0.00*** (6.41)
$GROWTH_{it}$	+	0.00 (0.65)	0.03*** (2.53)
$SIZE_{it}$	+	-0.00*** (-2.72)	-0.00*** (-2.93)
$CAPINT_{it}$	-	-0.00*** (-3.58)	-0.00*** (-3.62)
LEV_{it}	-	-0.09*** (-10.11)	-0.10*** (-10.09)
Jumlah observasi		128	128
F-Statistic		28.69	51.10
R ²		0.65	0.77
Adjusted R ²		0.63	0.75

Keterangan Variabel:

ROA_{it} = rasio laba sebelum pajak dibagi total aset perusahaan i pada tahun t; $COMP_{it}$ = total kompensasi direksi dibagi jumlah direksi perusahaan i pada tahun t; $COMP_{it}^2$ = nilai kuadrat dari total kompensasi direksi dibagi jumlah direksi perusahaan i pada tahun t; Variabel Strategi Diversifikasi $INDGSEG_{it}$ = jumlah kuadrat dari penjualan tiap segmen industri produk dibagi total penjualan perusahaan; $GEOGSEG_{it}$ = jumlah kuadrat dari penjualan tiap segmen geografis dibagi total penjualan perusahaan; Variabel Kontrol: $SIZE_{it}$ = logaritma total aset perusahaan i pada tahun t, LEV_{it} = total utang dibagi total aset perusahaan i pada tahun t, $GROWTH_{it}$ = rasio penjualan bersih tahun t dibagi penjualan bersih t-1; $CAPINT_{it}$ = rasio total aset dibagi total penjualan. Tanda ***, **, dan * mengindikasikan signifikansi level 0.01, 0.05, dan 0.10.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai Hirfindahl-Hirachman Index dari variabel $GEOGSEG$ maka dapat memperkuat pengaruh kompensasi direksi terhadap kinerja. Dengan kata lain, semakin terdiversifikasi secara geografis perusahaan tersebut maka dapat memperlemah pengaruh kompensasi direksi terhadap kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan Bonner dan Sprinkle (2002), karena apabila perusahaan memiliki penjualannya diberbagai wilayah, maka dapat mempengaruhi tingkat kesulitan bagi manajemen untuk

mengambil suatu keputusan. Sehingga dapat memperlemah kontijensi antara kompensasi terhadap kinerja.

Pada variabel $COMP^2*INDSEG$ dapat diketahui memiliki koefisien positif sebesar 0.00 dengan tingkat signifikansi 1%. Namun demikian, pada kolom (2) tabel 4, variabel kompensasi direksi, yaitu $COMP^2$ dan $COMP$ tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sehingga tidak dapat diambil suatu kesimpulan bahwa strategi diversifikasi produk ($INDSEG$) dapat mempengaruhi kontijensi antara kompensasi terhadap kinerja perusahaan.

Tingkat pertumbuhan penjualan ($GROWTH$) pada kolom (2) tabel 4 menunjukkan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dengan nilai koefisien sebesar 0.03 pada tingkat signifikansi 1%. Sehingga semakin tinggi tingkat penjualan maka dapat meningkatkan kinerja (profitabilitas) perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan pada tabel 4 secara konsisten berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, hasil ini konsisten dengan tabel 3.

Variabel $CAPINT$ dan LEV secara konsisten menunjukkan koefisien yang negatif. Pada tabel 4 kolom (1) dan kolom (2), variabel $CAPINT$ memiliki koefisien sebesar -0.00 dengan tingkat signifikansi 1%. Sedangkan variabel LEV pada kolom (1) memiliki koefisien sebesar -0.09 dan kolom (2) sebesar -0.10 dengan tingkat signifikansi 1%. Dengan demikian, semakin tinggi intensitas modal dan tingkat utang suatu perusahaan dapat berdampak terhadap penurunan kinerja perusahaan.

5. Kesimpulan, Implikasi, dan Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini dibahas mengenai dampak dari strategi diversifikasi dalam mempengaruhi kontijensi antara kompensasi direksi terhadap kinerja pada perusahaan publik di Indonesia dari tahun 2013 hingga 2014. Hasilnya, strategi diversifikasi geografis dapat

memperlemah pengaruh positif kompensasi direksi terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, kompensasi direksi memiliki hubungan kuadrat (non-linier) terhadap kinerja perusahaan.

Temuan dalam penelitian ini memiliki implikasi bagi perkembangan penelitian di bidang akuntansi manajemen dan strategi. Selain itu temuan ini dapat menjadi bahan masukan bagi tim remunerasi dan dewan komisaris perusahaan dalam membuat kebijakan pemberian insentif kompensasi bagi direksi berdasarkan kinerja perusahaan bahwa terdapat titik optimum dalam pemberian kompensasi direksi. Hal ini dilakukan dalam upaya meningkatkan mekanisme pengendalian bagi manajemen dalam mencegah adanya oportunistik yang dilakukan direksi demi meningkatkan besaran insentif kompensasinya. Karena apabila direksi mendapatkan insentif kompensasi yang terlalu besar dan tidak sesuai dengan kompleksitas tugas dan tanggung jawabnya maka dikhawatirkan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan (Chen, 2013).

Tentunya penelitian ini masih terdapat keterbatasan, seperti kinerja perusahaan hanya dilihat dari *ROA*, sampel pengamatan hanya di Indonesia, pengukuran kompensasi direksi hanya berbasis kas dan tidak melihat berdasarkan skema kompensasi. Selain itu, variabel strategi diversifikasi yang digunakan hanya terbatas pada Hirfindahl-Hirachman Index saja. Sehingga penelitian kedepannya diharapkan dapat memperluas dan mengisi kekurangan tersebut dengan menambahkan isu-isu lain terkait kompleksitas dan strategi bisnis lainnya seperti *cost leadership* dan *differentiation*, dan serta dampaknya terhadap skema pemberian insentif kompensasi manajemen sebagai salah satu mekanisme pengendalian manajemen.

Referensi

- Anderson, R.C., & Reeb, D.M. (2003). Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence From the S&P 500. *Journal of Finance*, 58, 3.
- Anthony, R., & Govindarajan, V.A. (2005). *Management Control Systems ed. 11th*. McGraw-Hill: New York.
- Bonner, S.E., Hastie, R., Sprinkle, & Young. (2000). A Review of The Effects of Financial Incentives on Performance in Laboratory Tasks: Implications for Management Accounting. *Journal of Management Accounting Research*, 12, 19.
- Bonner, S.E., & Sprinkle, G.B. (2002). The Effects of Monetary Incentives on Effort and Task Performance: Theories, Evidence, and a Framework for Research. *Accounting, Organization, and Society*, 27, 303-345.

- Bushman, R., Chen, Q., Engel & Smith. (2004). Financial Accounting Information, Organizational Complexity, and Corporate Governance Systems. *Journal of Accounting and Economics*, 37, 167-201.
- Chen, H. W. (2013). Family Ties, Board Compensation, and Firm Performance. *Journal of Multinational Financial Management*, 23, 255-271.
- Cheng, M., Lin B., & Wei, M. (2015). Executive Compensation in Family Firms: The Effect of Multiple Family Members. *Journal of Corporate Finance*, 32, 238-257
- Canyon, M.J. (2006). Executive Compensation and Incentives. *Academy of Management Perspectives*, 20, 1, 25-44.
- Ettredge, M.L., Kwon, S.Y., Smith, & Zarowin. (2005). The Impact of SFAS No. 131 Business Segment Data on the Market's Ability to Anticipate Future Earnings. *The Accounting Review*, 80, 3, 773.
- Fields, T.D., Lys T.Z., Linda V. (2001). Empirical Research on Accounting Choice. *Journal of Accounting and Economics*, 255-307.
- Govindarajan, V.A. (1988). Contingency Approach to Strategy Impelementation at the Business-Unit Level: Integrating Adminstrative Mechanisms with Strategy. *Academy of Management Journal*, 828-855.
- Healy, P. (1985). The Impact of Bonus Schemes on the Selection of Accounting Principles. *Journal of Accounting and Economics*, 7, 85-107.
- Hoque, Z. (2003). *Strategic Management Accounting 2nd edition*. Pearson Education Australia: Australia.
- Kaplan R.S., dan Atkinson, A. (1989). *Advanced Management Accounting, 2nd edition*. Prentice Hall: Englewood Cliffs.
- Kato, T., & Long, C. (2006). Executive Compensation, Firm Performance, and Corporate Governance in China: Evidence From Firms Listed in the Shanghai and Shenzhen Stock Exchanges. *Economic Development and Cultural Change*, 54, 4, 945-983.
- Langfield, K., & Smith. (1997). Management Control Systems and Strategy: A Critical Review. *Accounting, Organizations and Society*, 22, 2, 207-232.
- Lee, Seoki. (2010). Effects of Capital Intensity on Firm Performance: U.S. Restaurant Industry. *Journal of Hospitality Financial Management*, 18, 1, 2.
- Miles, R.W., & Snow, C. C. (1978). *Organizational Strategy, Structure, and Process*. McGraw-Hill: New York.
- Parthasarathy, A., Menon, K., & Bhattacharjee, D. (2006). Executive Compensation, Firm Performance and Governance: An Empirical Analysis. *Economic and Political Weekly*, 41, 39, 4139-4147.
- Porter, M.E. (1980). *Competitive Strategy*. Free Press: New York.
- Theeravanich, A. (2013). Director Compensation in Emerging Markets: A Case Study of Thailand. *Journal of Economics and Business*, 70, 71-91.
- Scott, W.R. (2012). *Financial Accounting Theory 6th Ed*. Pearson Prentice Hall: Canada
- Utama, S., & Cready, W.M. (1997). Institutional Ownership, Differential Predisclosure Precision, and Trading Volume at Announcement Dates. *Journal of Accounting and Economics*, 24, 129-150.
- Watts, R.L. & Zimmerman, J.L. (1978). Towards a Positive Accounting Theory of the determination of Accounting Standards. *Accounting Review*, 54, 273-305.