

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi adalah teori yang membahas mengenai hubungan agen dan prinsipal dimana teori ini dikemukakan pertama kali oleh Jensen dan Meckling (1976). Dalam teori agensi dikatakan bahwa adanya konflik antara manajer selaku agen dan pemegang saham selaku prinsipal. Konflik yang terjadi dalam hal ini yaitu adanya ketidakselarasan atau asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham. Manajer disini yaitu direksi eksekutif yang lebih banyak mengetahui kondisi perusahaan daripada pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Padahal pemegang saham berhak mengetahui kondisi perusahaan itu untuk membuat keputusan di masa yang akan datang sama seperti direksi. Direksi bertanggung jawab kepada pemegang saham. Namun seringkali terjadi direksi tidak bekerja secara optimal untuk memenuhi kepentingan para pemegang saham.

Kompensasi diberikan sebagai penghargaan kepada eksekutif sehingga mereka akan selalu meningkatkan kinerja dan memenuhi kesejahteraan pemegang saham (Yamina dan Mohamed, 2017). Menurut teori ini, kebijakan kompensasi eksekutif dilihat sebagai

mekanisme tata kelola perusahaan yang dapat menyelesaikan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham serta meningkatkan pertumbuhan perusahaan (Yamina dan Mohamed, 2017). Agen akan menciptakan nilai perusahaan melalui pengambilan keputusan yang dilakukan dengan motivasi penyelarasan kepentingan yang kemudian akan diberi penghargaan berupa kompensasi. Konflik agensi yang terjadi dalam perusahaan keluarga adalah tipe kedua, yaitu antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas (Theeravanich, 2013). Pemegang saham pengendali bertindak untuk memenuhi kepentingan pribadi dengan mengekspropriasi pemegang saham minoritas (Jong dan Ho, 2018).

2. Teori Modal Manusia (*Human Capital Theory*)

Teori modal manusia (*human capital*) pertama kali dicetuskan oleh Schultz (1961) melalui pidatonya dan kemudian dikembangkan oleh Becker (1964 & 1975). Becker (1975) menyebutkan bahwa pelatihan seperti pendidikan formal dan pelatihan dalam pekerjaan adalah atribut modal manusia yang penting, dan mempengaruhi tingkat remunerasi tiap individu. Teori ini ada karena kesadaran bahwa pertumbuhan modal manusia lebih berpengaruh dalam total pendapatan dibandingkan pertumbuhan fisik yang hanya memainkan peran kecil. Investasi modal manusia merupakan segala yang dimiliki pada diri manusia untuk diinvestasikan ke dalam perusahaan dan kemudian memperoleh kinerja yang baik (DeLong dan Davenport, 2003).

Berdasarkan teori *human capital*, perbedaan tingkat pendidikan dan kemampuan yang dimiliki berdasarkan masa jabatan akan mempengaruhi remunerasi direksi (Ahmad, dkk., 2016). Teori modal manusia menunjukkan bahwa tingkat produktivitas dapat ditingkatkan dengan pendidikan dan pelatihan yang kemudian berimbas pada pendapatan. Teori modal manusia menunjukkan bahwa pendidikan atau pelatihan meningkatkan produktivitas pekerja dengan memberikan pengetahuan dan keterampilan yang bermanfaat, akibatnya meningkatkan pendapatan masa depan pekerja dengan meningkatkan pendapatan seumur hidup mereka (Becker, 1964).

Secara implisit, teori modal manusia percaya bahwa ada “nilai sebenarnya” untuk remunerasi yang dapat ditangkap dengan menggunakan kekuatan pasar atau modal manusia sekaligus menunjukkan bahwa seseorang tersebut mampu untuk melakukan tugas yang harus dilakukan di perusahaan. Dengan demikian, remunerasi direktur tidak semata-mata ditentukan pada pekerjaan itu sendiri melainkan menggabungkan sifat-sifat modal manusia yang dimiliki (Ahmad, dkk., 2016). Teori *human capital* menyebutkan bahwa semakin baik produktivitas yang dimiliki oleh para pekerja, maka akan semakin baik pula pendapatannya (Fahmi dan Mulyono, 2015).

3. Kompensasi Direksi

Kompensasi berarti seluruh biaya yang dikeluarkan yang terdiri dari upah pokok, tunjangan, benefit, dan lain sebagainya, yang diberikan kepada pekerja (Santoso dan Masman, 2016). Menurut Saihudin (2019:112) dalam bukunya bahwa “kompensasi adalah segala sesuatu yang diterima oleh karyawan meliputi pembayaran tunai langsung dan pembayaran tidak langsung dalam bentuk manfaat karyawan, dan insentif untuk memotivasi karyawan agar bekerja keras mencapai produktivitas yang semakin tinggi. Menurut Suherman, dkk. (2015), kompensasi eksekutif dapat diartikan sebagai imbal jasa berupa finansial maupun non finansial yang diberikan oleh pemilik perusahaan kepada eksekutif atas kinerja maksimal yang telah mereka berikan. Kompensasi adalah upah atau gaji dan segala bentuk penghargaan yang diberikan perusahaan untuk karyawan, termasuk dalam bentuk insentif dan bonus juga diberikan dengan tujuan untuk memotivasi karyawan (Batjo dan Shaleh, 2018:85). Kompensasi adalah keseluruhan balas jasa yang diterima oleh pegawai sebagai akibat dari pelaksanaan pekerjaan di organisasi dalam bentuk uang atau lainnya, yang dapat berupa gaji, upah, bonus, insentif, dan tunjangan lainnya seperti tunjangan kesehatan, tunjangan hari raya, uang makan, uang cuti, dan lain-lain (Hariandja, 2002:244). Kata kompensasi (*compensation*) muncul dari buku terbitan Amerika, remunerasi berasal dari bangsa Inggris, dan di

Indonesia biasanya dikenal dengan imbalan (Santoso dan Masman, 2016).

a. Jenis-jenis Kompensasi

Kompensasi dibagi menjadi dua jenis berdasarkan sifatnya, antara lain (Santoso dan Masman, 2016) :

1. Kompensasi Langsung (*cash*)

Kompensasi yang diterima secara langsung, seperti upah pokok, tunjangan, bonus, dan insentif.

2. Kompensasi Tidak Langsung (*non cash*)

Kompensasi diberikan pada waktu tertentu, diantaranya fasilitas transportasi, perumahan, jaminan kesehatan, dan dana pensiun.

Kompensasi merujuk pada semua keuntungan yang didapat eksekutif, seperti gaji pokok, bonus, insentif, dan kompensasi lainnya. Kompensasi penting untuk memotivasi eksekutif dalam kesuksesan sebuah organisasi (Guillet, *dkk.*, 2012). Menurut Jensen dan Meckling (1976), kompensasi eksekutif dapat meminimalisir masalah keagenan dalam manajerial. Dewan direksi memiliki pengaruh yang penting dalam menentukan kompensasi eksekutif. Hubungannya dengan pemegang saham perusahaan, dewan direksi bertugas memberikan nasihat, pengawasan terhadap eksekutif, dan menetapkan kompensasi

eksekutif (Fama dan Jensen, 1983). Remunerasi direksi juga harus sejalan dengan karakteristik modal direksi (Ahmad, dkk., 2016).

Dalam penelitian Suherman, dkk. (2015), kompensasi eksekutif yang digunakan adalah total kompensasi dalam bentuk kas (*cash compensation*), yang terdiri dari total gaji, bonus dan tunjangan. Dengan demikian total kompensasi dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Total KOMP} = \text{Gaji} + \text{Bonus} + \text{Tunjangan}$$

Ahmad, dkk.(2016) menggunakan total remunerasi yang diterima direksi perusahaan sebagai indikator pengukuran remunerasi direksi.

4. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan salah satu fungsi manajemen keuangan yang menyangkut pengalokasian dana, baik dana yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan pada berbagai bentuk keputusan investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan yang lebih besar dari biaya dana di masa yang akan datang (Sartono, 2014). Keputusan investasi modal dapat dibuat oleh individu dan institusi baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Setiyorini dan Kartika, 2018). Menurut Pujiati dan Widanar (2009), keputusan investasi merupakan keputusan yang dikeluarkan perusahaan terkait dengan kegiatan perusahaan untuk melepaskan dana saat sekarang dengan harapan memperoleh keuntungan atau arus dana yang lebih besar di masa depan daripada saat pelepasan dana atau investasi awal, yang

kemudian harapan perusahaan untuk selalu tumbuh dan berkembang akan semakin jelas dan terencana.

Keputusan investasi diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) yaitu rasio yang menunjukkan tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin tinggi rasio PER maka menunjukkan tingkat pertumbuhan yang baik (Setiyorini dan Kartika, 2018). Investasi jangka panjang memperlihatkan pertumbuhan perusahaan secara kuat dibandingkan dengan investasi jangka pendek (Surtihati dan Utama, 2017). Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan di masa depan (Setiyorini dan Kartika, 2018). Maka dari itu, keputusan investasi dilihat melalui pertumbuhan perusahaan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi jumlah remunerasi adalah karakteristik pekerjaan yaitu tingkat keputusan (Silingiene, 2015). Eksekutif memiliki tanggung jawab yang penting atas semua yang terjadi di dalam organisasi, pembentukan dan implementasi keputusan strategis dan operasional yang organisasi yang memiliki konsekuensi jangka panjang (Silingiene, 2015). Konflik yang terjadi antara agen dan prinsipal karena adanya ketidakselarasan kepentingan, dapat diminimalisir dengan kompensasi sebagai penghargaan kepada agen. Eksekutif akan mengambil tindakan yang menciptakan nilai perusahaan melalui motivasi penyelarasan tersebut (Coles, dkk., 2001).

5. Masa Jabatan

Masa jabatan CEO dapat diartikan sebagai lamanya seorang CEO berada diposisinya setelah diangkat (Navarro dan Anson, 2009). Lamanya direktur menetap di sebuah perusahaan menjadi isu kontroversial yang menarik perhatian para investor, regulator, dan akademisi (Livnat, dkk., 2019). Masa jabatan yang lama di perusahaan dapat dikaitkan dengan tingkat keahlian dan pengalaman seseorang yang tinggi serta dapat mengembangkan hubungan yang baik dengan individu-individu kunci dari dalam maupun luar perusahaan (Ahmad, dkk., 2016). Teori modal manusia dimana keahlian atau peningkatan kualitas modal manusia dapat mempengaruhi pertumbuhan upah seseorang (Bilan, dkk., 2017). Masa jabatan eksekutif yang lebih lama dapat mempengaruhi dewan dan mendapatkan kompensasi yang tinggi (Abed, dkk., 2014).

Niap dan Taylor (2012) menyatakan bahwa jumlah remunerasi yang diberikan kepada eksekutif harus sesuai dengan kualitas dan reputasi yang dimiliki oleh eksekutif, begitu pun dengan Abed, dkk. (2014) yang menemukan bahwa *tenure* berpengaruh signifikan dalam penentuan total kompensasi eksekutif. Menurut Minhat dan Abdullah (2014), bahwa perusahaan yang dikendalikan pemerintah memiliki masa kerja eksekutif yang lebih pendek dan berdampak pada pembayaran yang lebih rendah.

6. Latar Belakang Pendidikan

Pendidikan adalah segala upaya direncanakan untuk mempengaruhi orang lain baik individu, kelompok, atau masyarakat sehingga mereka melakukan apa yang diharapkan oleh pelaku pendidikan (Notoatmodjo, 2003). Pendidikan adalah usaha sadar dan terencana untuk mewujudkan suasana belajar dan proses pembelajaran agar peserta didik secara aktif mengembangkan potensi dirinya untuk memiliki kekuatan spiritual keagamaan, pengendalian diri, kepribadian, kecerdasan, akhlak mulia, serta keterampilan yang diperlukan dirinya, masyarakat, bangsa dan negara (Undang-Undang Republik Indonesia, 2003). Pendidikan merupakan proses yang menghasilkan kegiatan pembelajaran yang dilakukan oleh peserta didik dan para pendidik (Tim Pengembang Ilmu Pendidikan, 2007:19). Pendidikan Formal adalah jalur pendidikan yang terstruktur dan berjenjang yang terdiri atas pendidikan dasar, pendidikan menengah, dan pendidikan tinggi (Peraturan Pemerintah, 2013).

Sumber daya manusia yang baik ada karena beberapa faktor yang membentuknya, salah satunya adalah pendidikan (Sumarsono, 2009). Pendidikan dilakukan baik pada perguruan tinggi, akademi, atau lulusan sekolah lainnya. Widodo dan Jasmadi (2008) mengungkapkan bahwa pendidikan bertujuan untuk menghasilkan individu terdidik yang memiliki moral, dewasa yang berintelektual, berkepribadian dan memiliki kemampuan. Proses pembelajaran dapat meningkatkan diri

seseorang dalam sisi kognitif seperti pemahaman, penalaran, penafsiran, dan penerapan informasi, serta meningkatkan kompetensi, akademik, intelektual, profesional (Tim Pengembangan Ilmu Pendidikan, 2007). Pendidikan dan pelatihan diperlukan sebagai peningkatan dan kualitas pekerja.

Pengetahuan dan keterampilan semakin meningkat dan selanjutnya akan berpengaruh pada produktivitas kerja yang tinggi (Sumarsono, 2009). Jika produktivitas yang dihasilkan maksimal dan sesuai harapan, maka akan meningkatkan penghasilan pekerja tersebut. Teori modal manusia bertumpu pada asumsi bahwa pendidikan formal sangat berperan dan diperlukan untuk meningkatkan kapasitas produktif masyarakat. Selain itu, teori human capital berpendapat bahwa perbedaandalam tingkat pendidikan dan keterampilan yang diperoleh oleh orang-orang mempengaruhi tingkat upah yang berbeda (Ahmad, *dkk.*, 2016).

7. Kepemilikan Keluarga

Kepemilikan keluarga merupakan suatu kepemilikan dan manajemen yang dikelola dan dikontrol oleh pendiri atau anggota keluarganya atau kelompok yang memiliki pertalian keluarga, baik yang tergolong keluarga inti atau perluasannya (Sugiarto, 2009). Morck dan Yeung (2004) mendefinisikan bahwa perusahaan keluarga adalah perusahaan yang dijalankan oleh sebuah keluarga secara turun-

menurun yang diwariskan dari orang-orang terdahulu dan untuk dijalankan oleh keturunan atau generasi selanjutnya.

Struktur kepemilikan merupakan gambaran saham perusahaan yang dimiliki oleh institusional atau publik, keluarga, pemerintah, atau asing (Ghozali dan Fuad, 2015). Lukviarman (2004) menyebutkan bahwa hampir 80% perusahaan memiliki campur tangan keluarga baik pada direktur, komisaris maupun manajemen. Kepemilikan keluarga merupakan salah satu mekanisme dalam tata kelola perusahaan. Menurut Atmaja (2011) dalam bukunya bahwa “Tata kelola perusahaan dapat didefinisikan sebagai efektivitas mekanisme, terutama hukum, untuk meminimalkan ekspropriasi oleh manajer atau pemegang saham mayoritas terhadap pemegang saham minoritas”. Ia juga menjelaskan bahwa ekspropriasi adalah suatu kegiatan yang dilakukan seseorang atau kelompok atas penggunaan kekuasaan pengendali guna memaksimalkan kesejahteraan pribadinya. Ekspropriasi ini dapat merugikan kreditor dan pemegang saham minoritas bank. Salah satu faktor yang menyebabkan adanya praktek ekspropriasi ini adalah struktur kepemilikan piramida.

Sistem yang dianut oleh perusahaan keluarga di Indonesia adalah sistem struktur piramida (Surtihati dan Utama, 2017). Pada perusahaan dengan struktur piramida, mayoritas saham sebuah perusahaan yang menjadi pemegang saham mayoritas perusahaan lain

dimiliki oleh seseorang atau kelompok, dimana hak suara perusahaan keluarga lebih tinggi daripada *cashflow rights* (Atmaja, 2011).

Konflik agensi yang terjadi ini merupakan konflik agensi tipe kedua dimana adanya tindakan ekspropriasi oleh pemegang saham pengendali terhadap pemegang saham minoritas (Jong dan Ho, 2018; Theeravanich, 2013). Seperti penelitian Cheng *dkk.* (2015) yang menemukan bahwa hak suara yang berlebih akan berpengaruh pada seluruh anggota keluarga yang ada di perusahaan termasuk pemegang saham pengendali perusahaan keluarga dalam penetapan kompensasi eksekutif.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulis & Tahun	Variabel yang Digunakan	Hasil
1	Jong dan Ho, 2018	Variabel independen : Kepemilikan keluarga, kepemilikan institusi domestik, kepemilikan institusi asing Variabel dependen : Remunerasi eksekutif	Kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap remunerasi eksekutif.
2	Surtihati dan Utama, Cynthia Afriani, 2017	Variabel independen : Keputusan investasi, struktur kepemilikan keluarga. Variabel dependen : Kompensasi direksi	Kepemilikan keluarga dalam suatu perusahaan berpengaruh positif terhadap kompensasi direksi, sedangkan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap kompensasi direksi.
3	Ahmad, <i>dkk.</i> , 2016	Variabel independen : Atribut modal	Masa jabatan berpengaruh positif

Lanjutan Tabel 2.1

		<p>manusia (masa jabatan, kualifikasi pendidikan)</p> <p>Variabel dependen : Remunerasi direksi</p>	<p>terhadap remunerasi direksi, sedangkan kualifikasi pendidikan tidak berpengaruh signifikan terhadap remunerasi direksi.</p>
4	Furdikova, 2016	<p>Variabel independen : CEO <i>skill</i> (latar belakang pendidikan dan karir)</p> <p>Variabel kontrol : Tingkat karakteristik CEO dan tingkat karakteristik perusahaan</p> <p>Variabel dependen : Kompensasi CEO dan kinerja perusahaan</p>	<p>CEO <i>skill</i> berpengaruh positif terhadap kompensasi CEO</p>
5	Ulupui, I Gusti Ketut Agung, dkk., 2015	<p>Variabel independen : Kepemilikan keluarga, kedekatan direksi & komisaris dengan pemilik pengendali</p> <p>Variabel dependen : Kompensasi direksi & komisaris</p>	<p>Kepemilikan keluarga memiliki pengaruh negatif terhadap kompensasi direksi.</p>
6	Baek dan Fazio, 2015	<p>Variabel independen : Kepemilikan dan kontrol keluarga</p> <p>Variabel dependen : kompensasi berdasarkan ekuitas</p>	<p>Kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kompensasi direksi.</p>
7	Adhikari, Bulmash, Krolikowski, dan Sah, 2015	<p>Variabel independen : Umur CEO dan Sarbanes-Oxley Act (SOX)</p> <p>Variabel kontrol : Kinerja perusahaan (<i>common stock return</i>,</p>	<p><i>Market to book ratio</i> berpengaruh positif terhadap kompensasi</p>

Lanjutan Tabel 2.1

		<p><i>ROA</i>), karakteristik perusahaan (<i>firm size</i>, <i>market to book ratio</i>), karakteristik CEO (<i>CEO tenure</i>, <i>CEO duality</i>), <i>economic outlook</i>, kontrol kepemilikan (<i>institutional ownership</i>)</p> <p>Variabel dependen : Kompensasi CEO</p>	
8	Tsao, Lin, Chen, 2015	<p>Variabel independen : <i>R&D investment</i></p> <p>Variabel moderasi : <i>family ownership</i></p> <p>Variabel kontrol : <i>ROA</i>, <i>stock return</i>, <i>market to book ratio</i>.</p> <p>Variabel dependen : <i>CEO compensation</i></p>	<i>Market to book ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>CEO Compensation</i>
9	Cheng, Lin, Wei, 2015	<p>Variabel independen : Kepemilikan keluarga</p> <p>Variabel kontrol : <i>ROA</i>, <i>firm size</i>, <i>market to book ratio</i>, <i>debt</i>, <i>founder</i>, <i>board size</i>, <i>executive size</i>, <i>directors non family</i>, <i>family CEO</i>, <i>CEO chairman</i>, <i>CEO age</i>, <i>local living cost</i>, <i>legal index</i>, <i>promotion</i>, <i>firm age</i>, <i>ConExcess</i>, <i>NoConExcess</i>.</p> <p>Variabel dependen : <i>Executive compensation</i></p>	<i>Market to book ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>executive compensation</i>
10	Abed, Suwaidan,	<p>Variabel independen : <i>CEO Tenure</i>, <i>CEO age</i>, <i>company age</i>,</p>	<i>CEO Tenure</i> berpengaruh positif

Lanjutan Tabel 2.1

	dan Slimani, 2014	<i>board size, role duality, institutional ownership, CEO ownership</i> Variabel dependen : <i>CEO compensation</i>	terhadap <i>CEO compensation</i> .
11	Lin dan Lin, 2014	Variabel independen : <i>Tenure CEO, CEO director, board size, CEO shareholding, male CEO</i> Variabel dependen : <i>CEO Compensation dan Director Compensation</i>	<i>Tenure CEO</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Director Compensation</i>
12	Theeravanich, 2013	Variabel independen : Kinerja perusahaan, struktur kepemilikan, karakteristik dewan Variabel dependen : Kompensasi direksi	Kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kompensasi direksi.
13	Berthelot, Bilodeau, dan Davignon, 2013	Variabel independen : Masa jabatan direksi Variabel dependen : Kompensasi eksekutif, kinerja keuangan perusahaan	Masa jabatan direksi berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif.
14	Logasvathi, dkk., 2013	Variabel independen : Masa jabatan, latar belakang pendidikan Variabel dependen : Total kompensasi dewan direksi	Masa jabatan dan latar belakang pendidikan berpengaruh negatif terhadap total kompensasi dewan direksi.
15	Guillet, dkk., 2012	Variabel independen : Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , kinerja perusahaan, karakteristik eksekutif	Masa jabatan berpengaruh negatif terhadap kompensasi eksekutif.

Lanjutan Tabel 2.1

		Variabel dependen : Kompensasi eksekutif	
16	Chen, Ezzamel, Cai, 2011	Variabel independen : <i>Structural power (executive ownership), political power (CEO duality), prestige power (executive education), organization levels, level gov, no.of contestants, con gov, executive pay gap, WD gov</i> Variabel dependen : <i>Executive remuneration, tournament prize, firm performance</i>	<i>Executive education</i> berpengaruh positif terhadap <i>executive remuneration</i>

C. Kerangka Pemikiran

Faktor pertama yang mempengaruhi kompensasi adalah keputusan investasi. Menurut teori agensi, kompensasi menjadi salah satu alat untuk menyalurkan kepentingan agen dan prinsipal. Agen akan melakukan tindakan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Coles, dkk., 2001), salah satunya yaitu keputusan investasi jangka panjang yang dapat memperlihatkan pertumbuhan perusahaan. Keputusan investasi menjadi tolak ukur dalam menentukan kompensasi yang diterima direksi, dimana keputusan investasi yang berhasil akan menunjukkan pertumbuhan yang baik pada perusahaan, yang berarti bahwa manajemen bekerja sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Apabila pertumbuhan perusahaan baik maka kompensasi yang diterima direksi akan semakin baik sebagai

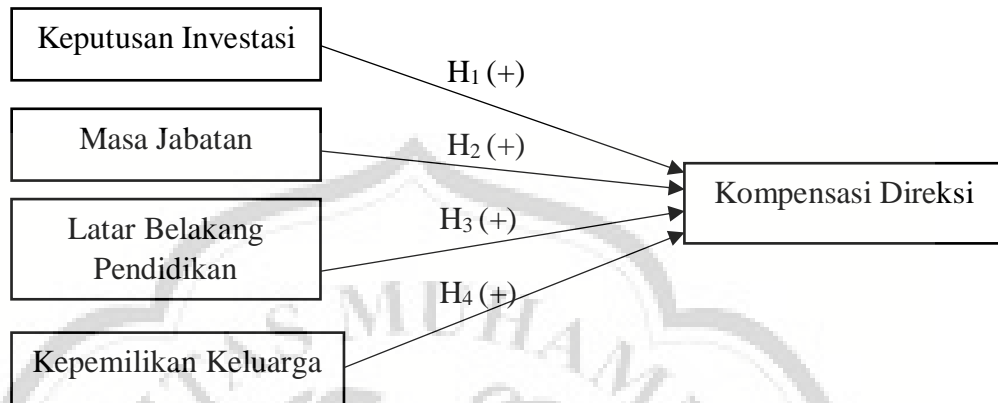
reward karena telah berhasil dalam mengambil keputusan investasi (Surtihati dan Utama, 2017).

Lamanya direksi menduduki jabatan di suatu perusahaan menandakan pengalaman direksi itu tinggi (Ahmad dkk., 2016). Teori modal manusia menyatakan bahwa tingkat remunerasi menunjukkan bahwa seseorang memiliki kemampuan dalam melaksanakan tugas dalam pekerjaannya. Direksi yang bertahan lebih lama dapat mempengaruhi paket kompensasi yang diterima (Bilan, dkk., 2017).

Teori modal manusia menyatakan bahwa perbedaan kompensasi yang diterima dipengaruhi oleh pendidikan yang telah dicapai seseorang dimana hal ini berhubungan dengan pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki sehingga produktivitas seseorang dapat meningkat (Becker, 1964). Semakin tinggi tingkat pendidikan, maka semakin banyak pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki eksekutif, dan kompensasi yang diterima semakin besar (Rafsandjani dan Firdian, 2017).

Konflik agensi utama dalam perusahaan keluarga yaitu masalah keagenan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas (Theeravanich, 2013). Kepemilikan saham keluarga yang meningkat dan mempunyai kendali untuk mengeksploitasi perusahaan, kemungkinan tidak akan mempengaruhi pengawasan terhadap kompensasi (Cheng dkk., 2015). Anggota keluarga yang terpaku pada pengambilalihan sumber daya perusahaan, berkaitan dengan pemberian kompensasi dewan

yang berlebih (Wu, 2013). Dari uraian di atas, dapat ditunjukkan dalam gambar kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

D. Hipotesis

1. Keputusan investasi dan Kompensasi Direksi

Keputusan investasi adalah keputusan yang dikeluarkan perusahaan terkait dengan kegiatan perusahaan untuk melepaskan dana saat sekarang dengan harapan memperoleh keuntungan atau arus dana yang lebih besar di masa depan daripada saat pelepasan dana atau investasi awal, yang kemudian harapan perusahaan untuk selalu tumbuh dan berkembang akan semakin jelas dan terencana (Pujiati dan Widanar, 2009). Kompensasi yang diberikan kepada manajemen diharapkan berdasar pada hasil keputusan investasi yang mereka lakukan (Coles dkk., 2001).

Dalam pemberian remunerasi direksi harus dikaitkan pada kinerja individu dan perusahaan seperti profitabilitas, pertumbuhan, dan pengembalian *shareholders* (Ahmad, dkk., 2016). Menurut Fahmi

(2012), pertumbuhan dapat dilihat berbagai segi, seperti penjualan, laba per lembar saham, harga pasar per lembar saham, dividen per lembar saham, dan earning after tax. Pertumbuhan mencerminkan keberhasilan dari suatu keputusan investasi (Surtihati dan Utama, 2017). Pengeluaran investasi yang diputuskan oleh individu maupun institusi yang bersangkutan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan (Setiyorini dan Kartika, 2018). Apabila pertumbuhan perusahaan baik maka kompensasi yang diterima direksi akan semakin baik sebagai *reward* karena telah berhasil dalam mengambil keputusan investasi (Surtihati dan Utama, 2017). Sejalan dengan penelitian Tsao, dkk. (2015), Adhikari, dkk. (2015), dan Cheng, dkk. (2015) yang menunjukkan bahwa pemegang saham menginginkan pertumbuhan yang tinggi dari hasil keputusan investasi dan memotivasi manajemennya dengan memberikan kompensasi yang lebih tinggi.

H1 : Keputusan investasi berpengaruh positif pada kompensasi direksi

2. Masa Jabatan dan Kompensasi Direksi

Masa jabatan yang lama dikaitkan dengan pengalaman yang rekam jejak yang terbukti dari para direksi perusahaan. Dalam teori modal manusia, masa jabatan yang merupakan peningkatan karakteristik kualitas modal manusia mempengaruhi pertumbuhan upah (Bilan, dkk., 2017). Semakin banyak pengalaman, maka semakin tinggi tingkat keahlian, sehingga dapat memperoleh kompensasi yang tinggi

dari perusahaan (Ahmad, dkk., 2016). Niap dan Taylor (2012) menyatakan bahwa masa jabatan eksekutif dapat meningkatkan reputasi individu, dimana reputasi ini menjadi salah satu alasan yang kuat dalam pemberian remunerasi kepada eksekutif perusahaan. Temuan ini konsisten dengan Ahmad, dkk. (2016), Abed, dkk. (2014), dan Berthelot, dkk. (2013). Mereka berpendapat bahwa peningkatan masa jabatan direksi memungkinkan mereka cukup waktu untuk mendapatkan rasa hormat, kepercayaan diri, dan dapat mempengaruhi keputusan dewan sehingga mendapatkan kompensasi yang lebih tinggi. Maka hipotesis yang dapat diambil adalah :

H2 : Masa jabatan berpengaruh positif pada kompensasi direksi

3. Latar Belakang Pendidikan dan Kompensasi Direksi

Sumber daya manusia yang baik ada karena beberapa faktor yang membentuknya, salah satunya adalah pendidikan (Sumarsono, 2009). Pendidikan dan pelatihan diperlukan sebagai peningkatan dan kualitas pekerja. Berdasarkan teori modal manusia, tingkat pendidikan dan keterampilan yang berbeda akan mempengaruhi pendapatan mereka. Pengetahuan dan keterampilan semakin meningkat dan selanjutnya akan berpengaruh pada produktivitas kerja yang tinggi (Sumarsono, 2009). Jika produktivitas yang dihasilkan maksimal dan sesuai harapan, maka akan meningkatkan penghasilan pekerja tersebut. Setiap bertambahnya tingkat pendidikan atau sekolah berarti bertambah

pula keterampilan dan kemampuannya serta meningkatnya penghasilan yang didapat. Semakin tinggi tingkat pendidikan, maka semakin banyak pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki eksekutif, dan kompensasi yang diterima semakin besar (Rafsandjani dan Firdian, 2017). Menurut Bilan, dkk. (2017), nilai-nilai keterampilan penting dibentuk melalui pendidikan. Ia juga menyimpulkan bahwa pendidikan tinggi merupakan faktor yang berpengaruh dalam pertumbuhan remunerasi. Sejalan dengan penelitian Furdikova (2015) yang menemukan bahwa kemampuan CEO yang dikaitkan dengan pendidikan, dimana CEO dengan gelar MBA mendapatkan kompensasi lebih bannyak dibandingkan dengan yang tidak memiliki gelar dan Chen, dkk. (2011) yang menunjukkan hasil bahwa pendidikan eksekutif berpengaruh positif terhadap remunerasi eksekutif. Dari uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa :

H3 : Latar belakang pendidikan berpengaruh positif terhadap kompensasi direksi

4. Kepemilikan Keluarga dan Kompensasi Direksi

Konflik agensi utama dalam perusahaan keluarga yaitu masalah keagenan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas (Theeravanich, 2013). Kepemilikan saham keluarga yang meningkat dan mempunyai kendali untuk mengeksploitasi perusahaan, kemungkinan tidak akan mempengaruhi pengawasan terhadap

kompensasi (Cheng dkk., 2015) dan pemantauan yang kurang dalam perusahaan keluarga dapat meningkatkan kompensasi (Wu, 2013). Perusahaan keluarga dapat menggunakan hak kepemilikan untuk mengambil kompensasi direktur yang lebih tinggi untuk diri mereka sendiri (Theeravanich, 2013). Anggota keluarga yang terpaku pada pengambilalihan sumber daya perusahaan, berkaitan dengan pemberian kompensasi dewan yang berlebih (Wu, 2013). Perusahaan yang dimiliki oleh sebuah keluarga akan memberikan kompensasi yang lebih tinggi kepada direksinya dibandingkan dengan perusahaan non keluarga (Surtihati dan Utama, 2017; Jong dan Ho, 2018). Sejalan dengan hasil penelitian Jong dan Ho (2018), Surtihati dan Utama (2017) dan Theeravanich (2013) bahwa kepemilikan keluarga memiliki pengaruh positif dengan kompensasi yang diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa :

H4 : Kepemilikan keluarga berhubungan positif terhadap kompensasi direksi