

MANAGEMENT COMPENSATION AND FIRM PERFORMANCE ON GOVERNMENT OWNED COMPANIES IN INDONESIA LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE DURING 2016 - 2018: CURVE-FITTING EFFECTIVENESS

Richard Friendly Simbolon¹, Francis Hutabarat²

^{1&2}Universitas Advent Indonesia

Email: richardsimbolon@unai.edu¹, fmhutabarat@unai.edu^{2*}

ABSTRACT

Theories and well-documented research findings have provided information regarding the management compensation and firm performance relationship, yet a robust and consistent relationship is still on quest. The purpose of this study is to find if the prevalent linear assumption is the reason behind the insignificant results regression analysis on management compensation and firm performance. This study used data of government owned company in Indonesia during 2016 to 2018. This study employed the curve estimation on statistical software to find out the most effective fit to describe the relationship between variables. The result showed significant results on the effect of management compensation to Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE, and average of performance with linear model as the most effective based on the highest F value compared to other models, however there is an insignificant result on the effect of management compensation to Net Profit Margin (NPM) although linear model still the most effective model compared to others.

Keywords : Management Compensation, Firm Performance, Curve-Fitting.

KOMPENSASI MANAJEMEN DAN PERFORMA PERUSAHAAN PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016 - 2018: CURVE-FITTING YANG EFEKTIF

ABSTRAK

Berbagai teori dan bukti hasil penelitian yang terdokumentasi dengan baik telah memberikan informasi terkait pengaruh kompensasi manajemen dan performa perusahaan namun pengaruh yang signifikan dan konsisten masih tetap dalam pencarian. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui apakah asumsi hubungan secara garis lurus yang merupakan hipotesa berdasarkan teori yang umum digunakan merupakan alasan dibalik hasil pengaruh yang tidak signifikan antara kompensasi manajemen dan performa perusahaan. Penelitian ini menggunakan data dari perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016 hingga 2018. Selain itu penelitian ini akan menggunakan fungsi estimasi kurva pada perangkat lunak statistik untuk mendapatkan model yang paling efektif untuk menggambarkan pengaruh antara variabel terkait. Hasil menunjukkan pengaruh signifikan antara kompensasi manajemen terhadap Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE) dan rata-rata performa (ROA, ROE dan NPM) dengan model linear menjadi model yang paling efektif berdasarkan nilai F tertinggi dibanding model lainnya, namun kompensasi manajemen tidak berpengaruh signifikan terhadap Net Profit Margin (NPM) meskipun model linear tetap menjadi model yang paling efektif.

Kata Kunci : Kompensasi Manajemen, Performa Perusahaan, Curve-Fitting.

PENDAHULUAN

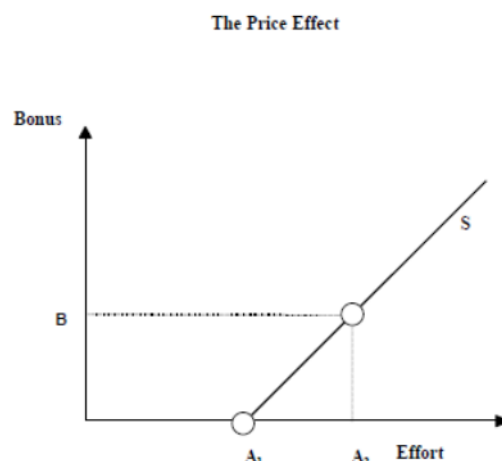
Terdapat banyak teori, salah satunya teori keagenan sering digunakan dalam penelitian tata kelola perusahaan dalam rangka memahami dan meminimalisasi masalah keagenan dimana kompensasi dipercaya dapat menetralkan sikap oportunis dari agen sehingga dapat menyelaraskan kepentingan dengan pemilik. Penelitian dalam jumlah besar telah dilakukan untuk mencari tahu keefektifan pemberian kompensasi yang besar untuk mengubah fokus dari agen yang mengutamakan kepentingan pribadi menjadi performa perusahaan. Namun masih umum didapati hasil yang tidak konsisten dan kontradiktif dalam hasil dari penelitian sebagaimana dikemukakan oleh Devers, Cannella, Reilly, dan Yoder (2007) bahwa terdapat kegagalan dalam mendokumentasikan temuan yang konsisten dan kuat. Selanjutnya, van der Laan, van Ees, dan van Witteloostuijn (2010) menyatakan bahwa hasil yang konsisten dan tegas mengenai hubungan kompensasi manajemen dan performa perusahaan masih dalam pencarian. Itulah mengapa topik ini masih menjadi hal yang kompleks dan banyak diperdebatkan di kalangan praktisi dan peneliti. Hasil yang tidak signifikan dan konsisten atas hipotesa adanya pengaruh antara kompensasi manajemen dan performa perusahaan dapat terjadi akibat asumsi garis lurus yang tertuang dalam model yang digunakan pada analisa regresi.

Model yang menjadi dasar hipotesis didapatkan dari teori yang bersifat luas dan abstrak. Teori-teori yang menjadi dasar hipotesis untuk mengukur pengaruh kompensasi manajemen dan performa perusahaan tidak secara spesifik menjelaskan bentuk hubungannya karena itu model garis lurus merupakan model yang secara umum dipakai untuk menggambarkan hubungan kedua variabel tersebut.

Metodologi *hypothetico-deductivism* seperti yang dijelaskan oleh (Turner (2016), dimana terjadi pemutarbalikan proses yang dimulai dengan hipotesa yang digeneralisasi untuk mendapatkan dukungan dari bukti empiris. Dalam hal ini secara umum teori yang sering digunakan dalam berhipotesa memiliki cakupan yang luas sehingga dijadikan pendekatan untuk memahami hubungan kompensasi manajemen dan performa perusahaan akan sangat memungkinkan disimpulkan sebagai hubungan model garis lurus.

Menurut Eastwell (2014, hal. 20) ada beberapa hal yang dapat disimpulkan sehubungan dengan teori dan hipotesis, antara lain: 1) satu-satunya interpretasi dalam hipotesa yang diperlukan dalam sains adalah hipotesa sebab-akibat, 2) sebuah hipotesa bukanlah prediksi melainkan prediksi ditarik dari hipotesa, 3) sebuah teori tidak harus merupakan penjelasan yang didukung oleh bukti yang kuat, 4) pengetahuan yang terkuat dalam sains adalah *embedded theory*, yaitu teori yang didukung oleh bukti yang meyakinkan, 5) sebuah hipotesa (sebab-akibat) tidak berubah menjadi sebuah teori walaupun pada akhirnya didukung oleh bukti melainkan menjadi *well-supported hypothesis*.

Jensen dan Murphy (2015) mengemukakan bahwa kompensasi dengan kas seharusnya diatur sebagai penghargaan yang besar untuk performa yang menonjol dan hukuman setimpal bagi performa yang buruk. Dari hal tersebut maka secara eksplisit akan menghasilkan hipotesa bahwa kompensasi dan performa memiliki hubungan garis lurus. Sejalan dengan dengan hal tersebut, Frey dan Osterloh (2005) menggambarkan hubungan bonus dan usaha secara garis lurus. Lihat gambar 1



Gambar 1. Grafik hubungan bonus dan usaha

TINJAUAN PUSTAKA

Hasil tidak signifikan dengan jumlah data relatif besar

Semakin banyak jumlah sampel penelitian dan semakin tinggi rasio jumlah sampel terhadap populasi penelitian diharapkan dapat menggambarkan model yang *fit*, sebagaimana Vanvoorhis dan Morgan (2007) menyarankan jumlah sampel sebanyak ~50 dalam analisa regresi. Berdasarkan jumlah tersebut berikut ini merupakan penelitian-penelitian yang menggunakan sampel yang relatif besar namun dengan hasil yang tidak signifikan,

salah satunya adalah Matolcsy dan Wright (2011) dengan data sebanyak 3.503 tahun perusahaan menemukan pengaruh yang tidak signifikan antara gaji CEO dan ROA yang dikontrol oleh variabel karakteristik perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut, Leonard (1990) dengan data sebanyak 439 perusahaan berskala besar di Amerika juga menemukan bahwa gaji eksekutif tidak berhubungan secara signifikan dengan kesuksesan perusahaan. Mallette dan Hopkins (1995) dengan hipotesis berdasarkan teori *agency*, *managerial hegemony* dan *social comparison* dengan data 128 perusahaan juga menemukan hasil yang tidak signifikan antara gaji CEO terhadap ROE dan nilai perusahaan. Selanjutnya, Randoy dan Nielsen (2015) dengan 244 perusahaan dagang di Norwegia dan Swedia dan Conyon (1997) dengan 213 perusahaan besar di Inggris menemukan hasil yang tidak signifikan. Sementara itu di Cina, Guo (2013) dengan 102 sampel dari perusahaan terdaftar tahun 2001 hingga 2005 juga menemukan hal yang sama.

Hasil tidak signifikan menggunakan model garis lurus

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang mendasari hubungan kompensasi dan performa akan selalu digambarkan dalam model garis lurus. Berikut ini adalah contoh-contoh penelitian yang menggunakan model garis lurus dalam analisa regresi, hal ini dapat terlihat dari nilai β dari setiap persamaan bernilai konstan.

Barro dan Barro (1990, hal. 451):

$$PERF_{it} = \alpha + \beta k_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

dimana:

$PERF_{it}$ = performa bank i pada periode t

k = gaji CEO bank i pada periode t

Ghodraty and Taghizad (2014 hal. 1956):

$$y = \alpha + \beta_1 \chi_1 + \beta_2 \chi_2 + \beta_3 \chi_3 + \beta_4 \chi_4 + \beta_5 \chi_5 + \beta_6 \chi_6 + \beta_7 \chi_7 + \beta_8 \chi_8 + \beta_9 \chi_9 \quad (2)$$

dimana:

y = reward of director's board

χ_1 = share liquidity

χ_2 = Q-Tobin ratio

χ_3 = ROA

χ_4 = Operational cash flow

χ_5 = ROE

χ_6 = changes of ROA

χ_7 = changes of operational cash flow

χ_8 = changes of ROE

χ_9 = size of firm

Utami and Kusuma (2019 hal. 271):

$$Perf_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 Comp_{i,t} + \beta_2 SZ_{i,t} + \beta_3 LV_{i,t} + e \quad (3)$$

dimana:

$Perf_{i,t+1}$ = performa perusahaan i pada periode t+1

$Comp_{i,t}$ = kompensasi manajemen perusahaan i pada periode t

$SZ_{i,t}$ = ukuran perusahaan i pada periode t

$LV_{i,t}$ = leverage perusahaan i pada periode t

Sheikh, Bhutta and Sultan (2019, hal. 308):

$$Firm\ performance_{it+1} = \beta_1 ROA_{i,t} + \beta_1 TRET_{i,t} + \beta_1 LNTCOMP_{i,t} + \alpha_{i,t} + \omega_t + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

dimana:

$Firm\ performance_{it+1}$ = performa perusahaan i pada periode t+1

$ROA_{i,t}$ = return on asset perusahaan i pada periode t

$TRET_{i,t}$ = total return to shareholders perusahaan i pada periode t

$LNTCOMP_{i,t}$ = log dari CEO compensation perusahaan i pada periode t

Kazan (2016):

$$PERF_{i,t} = \alpha + \beta_1 CEO_{i,t} + \beta_2 PRE_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_3 AGE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

dimana:

$PERF_{i,t}$ = performa perusahaan i pada periode t

$CEO_{i,t}$ = gaji CEO perusahaan i pada periode t

$PRE_{i,t}$ = performa tahun sebelumnya perusahaan i pada periode t

$SIZE_{i,t}$ = ukuran perusahaan i pada periode t

Kompensasi Manajemen dan Performa Perusahaan Pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018: Curve-Fitting yang Efektif (Richard Friendly Simbolon dan Francis Hutabarat)

$AGE_{i,t}$ = umur perusahaan i pada periode t

$LEV_{i,t}$ = leverage perusahaan i pada periode t

KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

Pengaruh kompensasi manajemen dan performa perusahaan

Aaron, Harris, McDowell, and Cline (2014) menggunakan istilah optimal dalam menjelaskan variabel insentif CEO dan menemukan titik balik dimana semakin tinggi insentif akan menyebabkan penyusutan dalam performa. Hal ini menunjukkan bahwa pada hubungan kedua variabel memiliki titik puncak, yang merupakan indikasi bahwa model garis lurus kurang tepat untuk digunakan dalam analisa regresi. Selanjutnya, Sheikh, Bhutta, and Sultan (2019) juga menemukan titik balik dimana semakin tinggi kompensasi mengarah kepada performa yang lebih rendah. Lebih lanjut, Matolcsy and Wright (2011) juga menggunakan istilah kompensasi yang paling efisien yang mengimplikasikan kemungkinan hubungan yang bukan garis lurus antara kedua variabel tersebut. Berdasarkan hal tersebut maka terdapat indikasi bahwa pengaruh kompensasi manajemen dan performa dapat digambarkan secara efektif dengan model kurva atau selain garis lurus. Karena itu, hipotesa dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hipotesis penelitian

H₁: Terdapat pengaruh yang signifikan model kurva antara kompensasi manajemen terhadap performa perusahaan.

H₂: Terdapat pengaruh yang signifikan model kurva antara kompensasi manajemen terhadap *Return on Assets*.

H₃: Terdapat pengaruh yang signifikan model kurva antara kompensasi manajemen terhadap *Return on Equity*.

H₄: Terdapat pengaruh yang signifikan model kurva antara kompensasi manajemen terhadap *Net Profit Margin*.

METODE PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 17 perusahaan dari Badan Usaha Milik Negara di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 hingga 2018. Variabel dalam mengukur kompensasi manajemen yang digunakan untuk adalah rasio bonus dewan direksi dan total kompensasi, bonus dari bonus dan tantiem, selain daripada itu variabel yang digunakan untuk mengukur performa perusahaan secara terpisah adalah *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Net Profit Margin (NPM)* dan secara gabungan akan menggunakan rata-rata dari ketiganya sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lindström and Svensson (2016). Penelitian ini juga melakukan analisa regresi untuk setiap elemen performa yaitu ROA, ROE dan NPM secara terpisah terhadap kompensasi manajemen untuk mengetahui proxy performa dengan koefisien determinasi R² tertinggi sekaligus dapat melihat hubungan kedua variabel secara lebih komprehensif. Seluruh pasangan variabel akan dianalisa menggunakan analisis regresi sederhana dan penelitian ini tidak menyertakan variabel kontrol untuk dapat melihat pengaruh kedua variabel secara langsung.

Dalam pemilihan sampel digunakan metode purposive sampling, dimana pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang digunakan oleh peneliti termasuk didalamnya: a) Bonus direksi BUMN, b) Tantiem direksi BUMN, c) Total kompensasi direksi BUMN, d) BUMN yang melaporkan bonus dan tantiem selama tahun yang diteliti sehingga dari 20 BUMN yang terdaftar, jumlah BUMN yang memenuhi kriteria sebanyak 17 perusahaan dalam kurun waktu 3 tahun.

Dalam rangka mengukur bentuk kurva yang paling efektif untuk menggambarkan hubungan kedua variabel maka digunakan fungsi estimasi kurva pada perangkat lunak *Statistical Package for the Social Sciences (SPSS)* antara lain model: *quadratic*, *compound*, *growth*, *logarithmic*, *cubic*, *S*, *exponential*, *inverse*, and *power*. Selain itu penelitian ini juga akan menggunakan statistik deskriptif untuk menggambarkan masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

ANALISIS HASIL PENELITIAN

Statistik deskriptif

Berdasarkan hasil statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata, standar deviasi, nilai minimum dan maksimum dari tiap variabel.

Tabel 1. Statistik deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
COMP	51	.00	52.75	30.4945	19.04502
ROA	51	-5.67	20.78	4.4076	5.92133
ROE	51	-22.76	32.44	9.6290	10.86051
NPM	51	-1.82	34.30	10.9316	9.03198
PERF	51	-10.08	27.70	8.3314	7.58897
Valid N (listwise)	51				

Tabel diatas menunjukkan secara rata-rata nilai performa, ROA, ROE, NPM bernilai positif yang artinya secara rata-rata BUMN mengalami keuntungan dengan nilai rata-rata perfoma sebesar 8,33%, rata-rata ROA sebesar 4,40%, rata-rata ROE sebesar 9,60%, rata-rata NPM sebesar 10,93% dan rata-rata bonus dan tantiem yang diberikan kepada direksi sebesar 31,35% dari total kompensasi. Nilai minimum dan maksimum untuk kompensasi sebesar 0 dan 52,75% secara berturut-turut menunjukkan bahwa terdapat perusahaan BUMN yang tidak memberikan bonus dan bahkan memberikan lebih dari 50% bonus kepada direksi, namun besarnya bonus sangat bervariasi terlihat dari nilai deviasi standar. Untuk nilai minimum ROA sebesar -1,82%, ROE sebesar -22,76%, NPM sebesar -5,67% dan performa sebesar -10,10% dimana seluruhnya bernilai negatif, hal ini dikarenakan terdapat perusahaan yang mengalami kerugian meskipun hal tersebut juga cenderung bervariasi nilainya.

Pengaruh kompensasi manajemen terhadap rata-rata performa perusahaan

Untuk mencari pengaruh antara kompensasi manajemen dan performa perusahaan, penelitian ini menggunakan salah satunya adalah rata-rata dari ROA, ROE dan NPM hal ini bertujuan untuk mengurangi efek dari hasil yang terlalu bervariasi dari ketiganya, namun penelitian ini juga akan melakukan analisa dengan menggunakan masing-masing variabel tersebut secara terpisah.

Tabel 2. Model Summary and Parameter Estimates Kompensasi Manajemen dan Nilai Rata-Rata Performa Perusahaan

Dependent Variable: SQRT_PERF

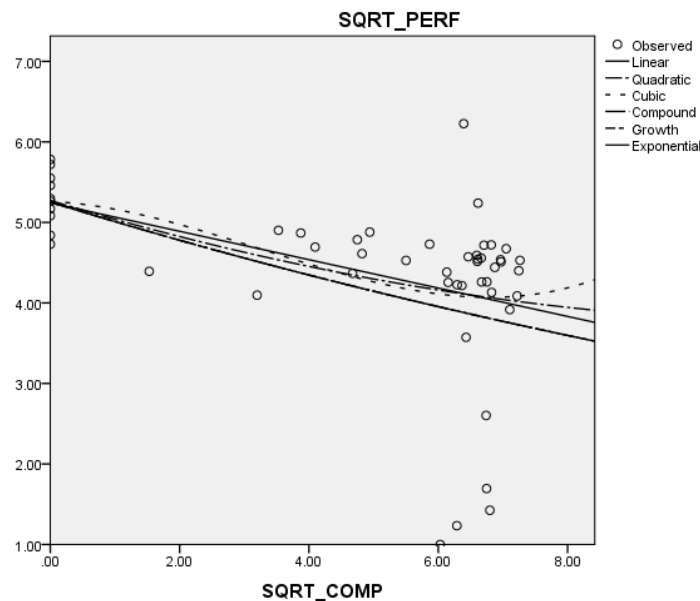
Equation	Model Summary					Parameter Estimates			
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1	b2	b3
Linear	.195	11.866	1	49	.001	5.242	-.176		
Logarithmic ^a	.	.	.	.	.	.	.		
Inverse ^b	.	.	.	.	.	.	.		
Quadratic	.196	5.865	2	48	.005	5.273	-.244	.010	
Cubic	.198	3.862	3	47	.015	5.260	-.037	-.066	.007
Compound	.118	6.539	1	49	.014	5.253	.954		
Power ^a	.	.	.	.	.	.	.		
S ^b	.	.	.	.	.	.	.		
Growth	.118	6.539	1	49	.014	1.659	-.047		
Exponential	.118	6.539	1	49	.014	5.253	-.047		

The independent variable is SQRT_COMP.

a. The independent variable (SQRT_COMP) contains non-positive values. The minimum value is .00. The Logarithmic and Power models cannot be calculated.

b. The independent variable (SQRT_COMP) contains values of zero. The Inverse and S models cannot be calculated.

Dari hasil diatas didapati bahwa model linear atau garis lurus merupakan model yang paling efektif untuk menggambarkan pengaruh kompensasi manajemen dan performa perusahaan terlihat dengan nilai F tertinggi dibandingkan model lain sebesar 11,866 dan nilai yang signifikansi sebesar 0,001 dan nilai koefisien determinasi R^2 sebesar 19,5% menunjukkan besarnya dari variabel kompensasi manajemen dapat menjelaskan variabel performa perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka H_1 yang menyatakan bahwa pengaruh kompensasi manajemen terhadap perfoma perusahaan dapat efektif ditunjukkan oleh model kurva ditolak. Meskipun demikian, model lain yang dianalisa dalam penelitian ini juga menunjukkan hasil yang signifikan. Berdasarkan analisa regresi dengan data yang digunakan didapati bahwa model logarithmic, inverse, power dan S tidak dapat dihitung dikarenakan terdapat nilai 0 yang merupakan akibat beberapa perusahaan tidak memberikan bonus kepada direksi BUMN terkait. Lebih lanjut, karena nilai 0 berada pada variabel dependen maka selanjutnya model-model tersebut juga tidak dapat dihitung. Nilai b yang negatif maka didapati bahwa semakin tinggi kompensasi justru menyebabkan semakin rendah performa dan hal ini dikuatkan oleh grafik pada gambar 2 berikut ini.



Sumber: Data olahan

Gambar 2. Pengaruh kompensasi manajemen terhadap performa perusahaan

Pengaruh kompensasi manajemen terhadap Return on Asset (ROA)

Hasil pengujian analisa regresi sederhana pengaruh kompensasi manajemen dan ROA ditunjukkan pada tabel 3 berikut ini.

Tabel 3. Model Summary and Parameter Estimates Kompensasi Manajemen dan ROA

Dependent Variable: SQRT_ROA

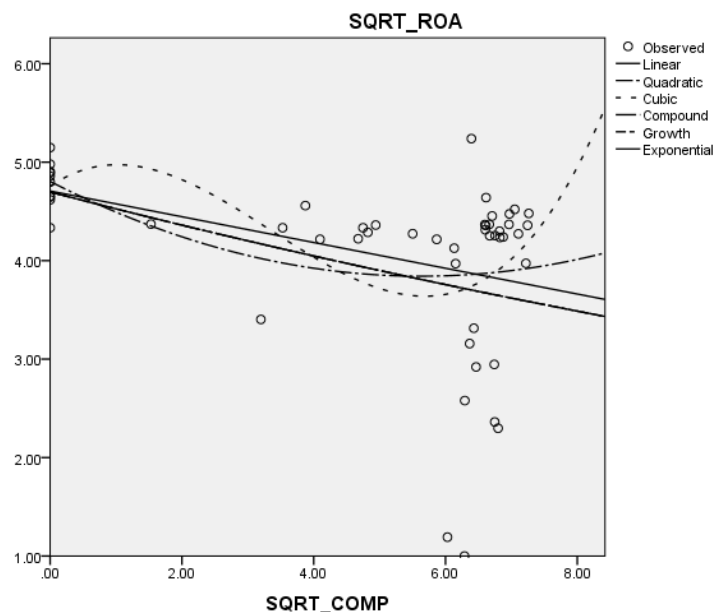
Equation	Model Summary					Parameter Estimates			
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1	b2	b3
Linear	.154	8.895	1	49	.004	4.707	-.131		
Logarithmic ^a	.	.	.	.	.	.	.		
Inverse ^b	.	.	.	.	.	.	.		
Quadratic	.174	5.044	2	48	.010	4.804	-.342	.030	
Cubic	.203	3.998	3	47	.013	4.755	.457	-.264	.026
Compound	.098	5.308	1	49	.026	4.697	.963		
Power ^a	.	.	.	.	.	.	.		
S ^b	.	.	.	.	.	.	.		
Growth	.098	5.308	1	49	.026	1.547	-.037		
Exponential	.098	5.308	1	49	.026	4.697	-.037		

The independent variable is SQRT_COMP.

a. The independent variable (SQRT_COMP) contains non-positive values. The minimum value is .00. The Logarithmic and Power models cannot be calculated.

b. The independent variable (SQRT_COMP) contains values of zero. The Inverse and S models cannot be calculated.

Dari hasil diatas didapati bahwa model linear atau garis lurus tetap menjadi model yang paling efektif untuk menggambarkan pengaruh antar variabel dengan nilai F tertinggi dibanding model lainnya yaitu sebesar 8,895 nilai signifikansi 0,004 dan nilai koefisien determinasi R^2 sebesar 15,4%. Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka H_2 yang menyatakan bahwa pengaruh kompensasi manajemen terhadap ROA dapat efektif ditunjukkan oleh model kurva ditolak, meskipun demikian model yang lain yang dianalisa dalam penelitian ini juga menunjukkan nilai yang signifikan. Dari nilai b yang negatif menyatakan bahwa semakin tinggi kompensasi justru menyebabkan semakin rendah ROA dan hal ini dikuatkan oleh grafik pada gambar 3 berikut ini.



Sumber: Data olahan

Gambar 3. Pengaruh kompensasi manajemen terhadap ROA

Pengaruh kompensasi manajemen terhadap Return on Equity (ROE)

Hasil pengujian analisa regresi sederhana pengaruh kompensasi manajemen dan ROA ditunjukkan pada tabel 4 berikut ini.

Tabel 4. Model Summary and Parameter Estimates Kompensasi Manajemen dan ROE

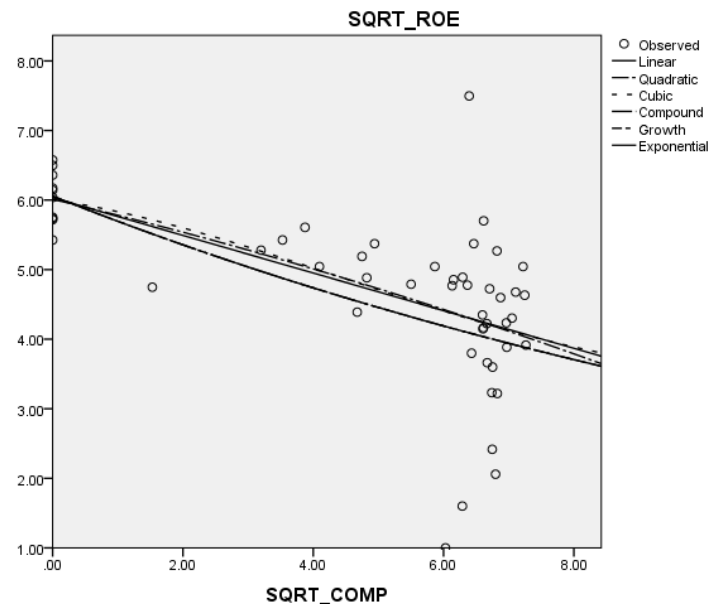
Dependent Variable: SQRT_ROE									
Model Summary						Parameter Estimates			
Equation	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1	b2	b3
Linear	.338	25.034	1	49	.000	6.033	-.271		
Logarithmic ^a	.	.	.	.	.	.	.		
Inverse ^b	.	.	.	.	.	.	.		
Quadratic	.339	12.290	2	48	.000	6.011	-.223	-.007	
Cubic	.339	8.029	3	47	.000	6.006	-.139	-.038	.003
Compound	.216	13.475	1	49	.001	6.056	.940		
Power ^a	.	.	.	.	.	.	.		
S ^b	.	.	.	.	.	.	.		
Growth	.216	13.475	1	49	.001	1.801	-.061		
Exponential	.216	13.475	1	49	.001	6.056	-.061		

The independent variable is SQRT_COMP.

a. The independent variable (SQRT_COMP) contains non-positive values. The minimum value is .00. The Logarithmic and Power models cannot be calculated.

b. The independent variable (SQRT_COMP) contains values of zero. The Inverse and S models cannot be calculated.

Dari hasil diatas didapati bahwa model linear atau garis lurus tetap menjadi model yang paling efektif untuk menggambarkan pengaruh antar variabel dengan nilai F tertinggi dibandingkan model lainnya yaitu sebesar 25.034 dan nilai signifikansi 0,000 dan nilai koefisien determinasi R^2 sebesar 33,8%. Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka H_3 yang menyatakan bahwa pengaruh kompensasi manajemen terhadap ROE dapat efektif ditunjukkan oleh model kurva ditolak, meskipun demikian model yang lain yang dianalisa dalam penelitian ini juga menunjukkan nilai yang signifikan. Dari nilai b yang negatif menyatakan bahwa semakin tinggi kompensasi justru menyebabkan semakin rendah ROE dan hal ini dikuatkan oleh grafik pada gambar 4 berikut ini.



Sumber: Data olahan

Gambar 4. Pengaruh kompensasi manajemen terhadap ROE

Pengaruh kompensasi manajemen terhadap Net Profit Margin (NPM)

Hasil pengujian analisa regresi sederhana pengaruh kompensasi manajemen dan ROA ditunjukkan pada tabel 5 berikut ini.

Tabel 5. Model Summary and Parameter Estimates Kompensasi Manajemen dan NPM

Dependent Variable: SQRT_NPM

Equation	R Square	Model Summary				Parameter Estimates			
		F	df1	df2	Sig.	Constant	b1	b2	b3
Linear	.059	3.046	1	49	.087	5.312	-.106		
Logarithmic ^a	.	.	.	.	.	.	.		
Inverse ^b	.	.	.	.	.	.	.		
Quadratic	.059	1.493	2	48	.235	5.318	-.118	.002	
Cubic	.062	1.042	3	47	.383	5.341	-.494	.140	-.012
Compound	.052	2.699	1	49	.107	5.317	.969		
Power ^a	.	.	.	.	.	.	.		
S ^b	.	.	.	.	.	.	.		
Growth	.052	2.699	1	49	.107	1.671	-.031		
Exponential	.052	2.699	1	49	.107	5.317	-.031		

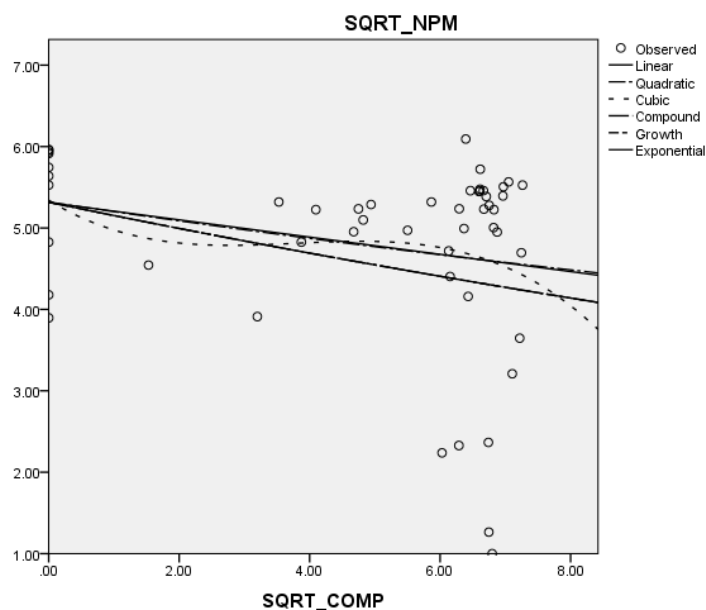
The independent variable is SQRT_COMP.

a. The independent variable (SQRT_COMP) contains non-positive values. The minimum value is .00. The Logarithmic and Power models cannot be calculated.

b. The independent variable (SQRT_COMP) contains values of zero. The Inverse and S models cannot be calculated.

Dari hasil diatas didapati bahwa model linear atau garis lurus tetap menjadi model yang paling efektif untuk menggambarkan pengaruh antara kompensasi manajemen dengan NPM dengan nilai F yang tertinggi yaitu sebesar 3,046 namun tidak signifikan dengan nilai sebesar 0,087 dan nilai koefisien determinasi R^2 sebesar 5,9%. Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka H_4 yang menyatakan bahwa pengaruh kompensasi manajemen

terhadap NPM dapat efektif ditunjukkan oleh model kurva ditolak, meskipun demikian model yang lain yang dianalisa dalam penelitian ini juga menunjukkan nilai yang tidak signifikan. Dari nilai b yang negatif menyatakan bahwa semakin tinggi kompensasi manajemen menyebabkan NPM yang semakin rendah dan hal ini dikuatkan oleh grafik pada gambar 5 berikut ini.



Sumber: Data olahan

Gambar 5. Pengaruh kompensasi manajemen terhadap NPM

PENUTUP

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa model garis lurus merupakan model yang paling efektif untuk menggambarkan hubungan antara kompensasi manajemen dan performa perusahaan, hal ini terlepas dari hasil yang bertolak belakang dengan penelitian yang terdahulu dengan hasil tidak signifikan. Meski demikian model yang lain yang digunakan dalam penelitian ini juga menunjukkan hasil yang signifikan kecuali pada pengaruh kompensasi manajemen terhadap NPM. Dari hasil diatas juga dapat disimpulkan bahwa variabel kompensasi manajemen dapat menjelaskan variable ROE lebih baik dibandingkan ROA dan NPM ataupun rata-rata ketiganya. Bentuk hubungan yang negatif menggambarkan bahwa kenaikan kompensasi pada BUMN di Indonesia tidak dibarengi oleh performa yang meningkat tetapi justru menurun, selain daripada itu hasil penelitian menunjukkan bahwa masih didapati BUMN yang mengalami kerugian yang relatif besar selama periode 2016 hingga 2018. Oleh karena itu, diharapkan hal ini dapat menjadi perhatian aparat pemerintah terkait. Pembatasan sampel pada BUMN dalam penelitian ini dapat menjadi keterbatasan sehingga penggunaan sampel dengan cakupan yang lebih luas disarankan untuk peneliti selanjutnya. Secara garis besar, ide yang ditantang dalam penelitian ini diharapkan dapat memperkaya dan menginspirasi untuk penelitian selanjutnya.

DAFTAR RUJUKAN

- Aaron, J., Harris, M., McDowell, W., & Cline, B. (2014). Optimal CEO Incentive Contracts: A Prospect Theory Explanation. *Journal of Business Strategies*, 31(2), 336.
- Barro, J. R., & Barro, R. J. (1990). Turnover of Bank CEOs. *Journal of Labor Economics*, 8(4), 448–481. <https://doi.org/10.1086/298230>
- Conyon, M. J. (1997). *Corporate governance and executive compensation*. 15, 493–509.
- Devers, C. E., Cannella, A. A., Reilly, G. P., & Yoder, M. E. (2007). Executive compensation: A multidisciplinary review of recent developments. *Journal of Management*, 33(6), 1016–1072. <https://doi.org/10.1177/0149206307308588>
- Eastwell, P. (2014). *Understanding Hypotheses , Predictions , Laws , and Theories*. 13(1), 16–21.
- Frey, B. S., & Osterloh, M. (2005). Yes, managers should be paid like bureaucrats. *Journal of Management Inquiry*, 14(1), 96–111. <https://doi.org/10.1177/1056492604273757>
- Ghodrati, H., & Taghizad, G. (2014). *Management Science Letters*. 4, 1951–1960. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2014.8.029>
- Guo, L. (2013). *Does CEO compensation stimulate performance.pdf* (p. 4).
- Jensen, M. C., Murphy, K. J. (2015). *Performance Pay and Top-Management Incentives*. 98(2), 225–264.
- Kompensasi Manajemen dan Performa Perusahaan Pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018: Curve-Fitting yang Efektif (Richard Friendly Simbolon dan Francis Hutabarat)

- Kazan, E. (2016). *The impact of CEO compensation on firm performance in Scandinavia*.
- Leonard, J. S. (1990). Executive Pay and Firm Performance. *Industrial and Labor Relations Review*, 43(3), 13S. <https://doi.org/10.2307/2523569>
- Lindström, A., & Svensson, J. (2016). *Top management compensation and firm performance - A matter of context ?*
- Mallette, P., & Hopkins, W. (1995). Social, Political, and Economic Determinants of Chief Executive Compensation. *Journal of Managerial Issues*, 7(3), 253.
- Matolcsy, Z., & Wright, A. (2011). *CEO compensation structure and firm performance*. 51(April 2010), 745–763.
- Randoy, T., & Nielsen, J. (2015). *Company Performance , Corporate Governance , and CEO Compensation in Company Performance , Corporate Governance , and CEO Compensation in Norway and Sweden*. March 2002. <https://doi.org/10.1023/A>
- Sheikh, M. F., Bhutta, A. I., & Sultan, J. (2019). *CEO Compensation and Unobserved Firm Performance in Pakistan*. 6(3), 305–313. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2019.vol6.no3.305>
- Turner, S. (2016). *Hypothesis : Including the History of the Scientific Fact*. <https://doi.org/10.1002/9781405165518.wbeosf002.pub2>
- Utami, E. R., & Kusuma, I. W. (2019). Firm Performance, Top Management Compensation, and Risk Preference: A Story of Indonesian Firms. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 22(02), 261–286. <https://doi.org/10.33312/ijar.465>
- van der Laan, G., van Ees, H., & van Witteloostuijn, A. (2010). Is pay related to performance in The Netherlands? An analysis of Dutch executive compensation, 2002-2006. *Economist*, 158(2), 123–149. <https://doi.org/10.1007/s10645-010-9140-7>
- Vanvoorhis, C. R. W., & Morgan, B. L. (2007). *Understanding Power and Rules of Thumb for Determining Sample Sizes*. 3(2).