

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu 2 tahun dari tahun 2016-2017. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Berikut ini adalah kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.1
Penentuan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2017	381
Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah	(88)
Perusahaan manufaktur yang tidak mencantumkan total kompensasi yang diterima eksekutif di <i>annual report</i> tahun 2016-2017	(19)
Perusahaan manufaktur yang tidak mencantumkan deviden pada tahun 2016-2017	(29)
Perusahaan sektor manufaktur tidak memiliki data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian selama dua tahun yaitu periode 2016-2017	(125)
Jumlah sampel yang diolah	120

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2017 sebanyak 381 perusahaan. Berdasarkan kriteria *purposive sampling* yang telah ditentukan

maka disimpulkan data yang dapat digunakan sebagai sampel penelitian ini sebanyak 120 perusahaan. **B. Uji Kualitas Data**

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif variable-variabel yang digunakan dalam penelitian ini disajikan pada tabel berikut :

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Median
INST	120	0,006	0,957	0,6218	0,259771	0,706
KINP	120	-0,220	0,530	0,8974	0,117450	0,062
SIZE	120	92041	381631189	20863231	49292615	490195796
GROWTH	120	-1,000	0,559	0,6022	0,496804	-0,889
DIV	120	0,002	0,410	0,7622	0,95622	0,033
COMP	120	847440	292000000	39274822	54147800	17125050
Valid N	120					

Berdasarkan Tabel 4.2, data yang digunakan sebagai sampel penelitian ini adalah 120 sampel perusahaan manufaktur. Variabel Kepemilikan Institusional (INST) memiliki nilai minimum sebesar 0,006 yang dimiliki oleh perusahaan PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk (GDST) pada tahun 2016 nilai maximum sebesar 0,957 PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) pada tahun 2017 nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,62410 < 0,706 (median) hal tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan saham di suatu perusahaan yang dimiliki institusional relatif rendah.

Variabel Kierja Perusahaan (KIN) memiliki nilai minimum sebesar 0,220 yang dimiliki oleh perusahaan PT Mayora Indah Tbk (MYOR) pada tahun 2016 nilai maximum sebesar 0,530 yang dimiliki oleh perusahaan PT

Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2017 nilai rata-rata (mean) sebesar $0,8974 > 0,062$ (median) hal tersebut menunjukkan bahwa Kinerja Perusahaan pada perusahaan manufaktur sudah cukup tinggi.

Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai minimum sebesar 92041 yang dimiliki oleh perusahaan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) pada tahun 2016 nilai maximum sebesar 381631189 yang dimiliki oleh perusahaan PT Semen Indonesia (persero) Tbk (SMGR) pada tahun 2017 nilai rata-rata (mean) sebesar $20863231 < 490195796$ (median) hal tersebut menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan pada perusahaan manufaktur relatif rendah.

Variabel Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) memiliki nilai minimum sebesar -1,000 yang dimiliki oleh perusahaan PT Intanwijaya Internasional Tbk (INCI) pada tahun 2016 nilai maximum sebesar 0,559 yang dimiliki oleh perusahaan PT Voksel Electric Tbk (VOKS) pada tahun 2017 nilai rata-rata (mean) sebesar $0,60226 > -0,889$ (median) hal tersebut menunjukkan pertumbuhan pada perusahaan manufaktur sudah cukup tinggi.

Variabel Shareholder Payout memiliki nilai minimum sebesar 0,002 yang dimiliki oleh perusahaan PT Semen Baturaja (persero) Tbk (SMBR) tahun 2017 nilai maximum sebesar 0,410 yang dimiliki oleh perusahaan PT Mandon Indonesia Tbk (TCID) pada tahun 2017 nilai rata-rata (mean) sebesar $0,7622 > 0,033$ (median) hal tersebut menunjukkan shareholder payout pada perusahaan manufaktur sudah cukup tinggi.

Variabel Kompensasi Eksekutif (COMP) memiliki nilai minimum sebesar 847440 yang dimiliki perusahaan PT Gudang Faram Tbk (GGRM) pada tahun 2016 nilai maximum sebesar 292000000 yang dimiliki perusahaan PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) pada tahun 2016 nilai rata-rata (mean) sebesar 39274822 > 17125050 (median) hal tersebut menunjukkan bahwa kompensasi yang diberikan pada eksekutif di perusahaan manufaktur cukup tinggi.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian kualitas instrument dan data dilakukan dengan menggunakan asumsi klasik. Dalam penelitian ini terdapat satu persamaan regresi oleh sebab itu akan saya sajikan hasil pengujian kualitas datanya.

a) Uji Normalitas

Hasil pengujian normalitas disajikan dalam Tabel 4.3.

Tabel 4.3
Uji Normalitas

Asymp. Sig (2-tailed)	0,896
-----------------------	-------

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yang didapatkan dari pengujian normalitas diatas adalah sebesar 0,896 yang menunjukkan nilai data lebih besar dari tingkat signifikansi > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

b) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi berfungsi untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan melakukan uji Durbin-Watson. Data bebas dari autokorelasi jika $DU < DW < (4 - DU)$. Hasil pengujian disajikan dalam Tabel 4.4.

Tabel 4.4
Uji Auto Korelasi

Durbin – Watson	1,874
-----------------	-------

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai D-W sebesar 1,874, sedangkan nilai tabel yaitu 1,7896 (dU). Nilai $dU < D-W < 4-dU$ yaitu $1,7896 < 1,874 < 2,2104$. Dengan demikian hasil pengujian tersebut membuktikan bahwa model regresi tidak mengandung autokorelasi.

c) Uji Multikolinieritas

Pengujian kedua adalah uji multikolinieritas, untuk mendeteksi multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance factors* (VIF). Jika nilai TOL (*tolerance*) $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 maka model dinyatakan tidak bersifat multikolinieritas (Basuki dan Nazaruddin, 2015). Hasil pengujian multikolinieritas disajikan dalam Tabel 4.5:

Tabel 4.5
Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
INST	0,983	1,017	Tidak terjadi multikolinieritas
KINP	0,956	1,047	Tidak terjadi multikolinieritas

SIZE	0,951	1,051	Tidak terjadi multikolinieritas
GROWTH	0,982	1,018	Tidak terjadi multikolinieritas
DIV	0,996	1,004	Tidak terjadi multikolinieritas

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* semua variabel independen dalam penelitian ini lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF pada variabel penelitian lebih kecil dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak bersifat multikolinieritas.

d) Uji Heteroskedastisitas

Pengujian keempat merupakan pengujian heteroskedastisitas, di mana dalam pengujian ini menggunakan uji Glejser dengan kaidah jika nilai signifikansinya $> 0,05$ maka tidak bersifat heteroskedastisitas (Basuki dan Nazaruddin, 2015). Hasil pengujian disajikan dalam Tabel 4.6.

Tabel 4.6
Uji Heterokedastisitas

Variabel	Sig	Keterangan
INST	0,174	Tidak terjadi heterokedastisitas
KINP	0,155	Tidak terjadi heterokedastisitas
SIZE	0,131	Tidak terjadi heterokedastisitas
GROWTH	0,556	Tidak terjadi heterokedastisitas
DIV	0,453	Tidak terjadi heterokedastisitas

Pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai sig lebih besar dari nilai signifikansinya (0,05), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak mengandung heterokedastisitas.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Uji koefisien determinasi dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar seluruh variabel independen dalam penelitian mampu menjelaskan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini tampak pada Tabel 4.7.

Tabel 4.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Adjusted R Square	0,158
-------------------	-------

Berdasarkan Tabel 4.7 tampak bahwa hasil uji koefisien determinasi yang dilakukan menghasilkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,158 atau 15,8% yang berarti bahwa dalam penelitian ini variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar (100% - 84,2%) 15,8% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

2. Uji Statistik F

Uji F dalam regresi linear berganda menunjukkan bahwa ada tidaknya pengaruh variabel independen secara simultan/keseluruhan terhadap variabel dependen (Basuki dan Nazaruddin, 2015). Dalam hal ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kepemilikan institusional, kinerja perusahaan, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan *shareholder payout* secara keseluruhan terhadap kompensasi eksekutif. Adapun cara pengujian dalam uji F ini, yaitu dengan menggunakan suatu tabel yang disebut

dengan tabel ANOVA (Analysis of Variance) dengan melihat nilai signifikansi (Sig < 0,05 atau 5 %).

Berdasarkan Tabel 4.8 nilai F hitung diperoleh 5,473 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu kepemilikan institusional, kinerja perusahaan, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan *shareholder payout* berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu kompensasi eksekutif dan model regresi penelitian ini dapat dikatakan valid atau layak.

3. Uji Parsial (Uji t Statistik)

Hasil uji parsial dalam penelitian ini tampak pada Tabel 4.8.

Tabel 4.8
Hasil Uji Parsial

	Unstandardized Coefficients (B)	T	Sig.	Kesimpulan
(constant)	2,044	9,640	0,000	
INST	0,025	1,851	0,067	Ditolak
KINP	0,229	2,270	0,025	Diterima
SIZE	0,264	3,689	0,000	Diterima
GROWTH	0,077	2,297	0,023	Diterima
SHARE	0,161	1,333	0,185	Ditolak
F hitung	5,473			
Sig F	0,000			
Adjusted R Square	0,158			

Berdasarkan Tabel 4.8 dapat dirumuskan model regresi sebagai berikut:

$COMP_i = \alpha + 0,025KEPMIN_i + 0,229KINP_i + 0,264SIZE_i +$	
$0,077GROWTH$	$+ 0,161\varepsilon_i + REDLOHERAHS$

Berdasarkan Tabel 4.8 juga akan dijelaskan hasil pengujian seluruh hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

a. Pengujian Hipotesis Satu (H₁)

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel independen yaitu kepemilikan institusional memiliki nilai sig sebesar $0,067 > \alpha (0,05)$ dengan arah regresi positif yaitu 0,025 yang berarti variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif. Dengan demikian hipotesis pertama (H₁) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pengungkapan kompensasi eksekutif dinyatakan **ditolak**.

b. Pengujian Hipotesis Dua (H₂)

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel independen yaitu kinerja perusahaan memiliki nilai sig sebesar $0,025 < \alpha (0,05)$ dengan arah regresi positif yaitu 0,229 yang berarti variabel kinerja perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kompensasi eksekutif. Dengan demikian hipotesis kedua (H₂) yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kompensasi eksekutif dinyatakan **diterima**.

c. Pengujian Hipotesis Tiga (H₃)

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel independen yaitu ukuran perusahaan memiliki nilai sig sebesar $0,000 < \alpha (0,05)$ dengan arah regresi positif yaitu 0,264 yang berarti variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif. Dengan demikian hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kompensasi eksekutif dinyatakan **diterima**.

d. Pengujian Hipotesis Empat (H_4)

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan memiliki nilai sig sebesar $0,023 < \alpha (0,05)$ dengan arah regresi positif yaitu 0,077 yang berarti variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kompensasi eksekutif. Dengan demikian hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kompensasi eksekutif dinyatakan **diterima**.

e. Pengujian Hipotesis Lima (H_5)

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel independen yaitu *shareholder payout* memiliki nilai sig sebesar $0,185 < \alpha (0,05)$ dengan arah regresi positif yaitu 0,161 yang berarti variabel *shareholder payout* tidak berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif. Dengan demikian hipotesis kelima (H_5) yang menyatakan bahwa *shareholder payout* berpengaruh positif signifikan terhadap kompensasi eksekutif dinyatakan **ditolak**.

Tabel 4.9
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Keterangan	Hasil
H1	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif	Ditolak
H2	Kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif	Diterima
H3	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif	Diterima
H4	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif	Diterima
H5	Shareholder Payout berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif	Ditolak

D. Pembahasan (Interpretasi)

1. Pengaruh Kepemilikan institusional terhadap Kompensasi Eksekutif

Kepemilikan institusional merupakan suatu hal yang menarik perhatian para investor karena perusahaan yang memiliki saham beredar yang tinggi maka cenderung akan bertahan pada masa yang akan datang dengan syarat perusahaan dapat mempertahankan sahamnya. Berdasarkan hasil uji regresi hipotesis pertama menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak dapat diterima. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan-perusahaan di Indonesia yang memiliki tingkat *institutional ownership* yang lebih tinggi akan lebih efisien dalam menjalankan kewenangannya untuk melakukan monitoring, tetapi tidak mendorong untuk peningkatan besaran kompensasi yang akan diterima oleh eksekutif. Jadi semakin tinggi kepemilikan institusional yang ada di suatu perusahaan tidak berpengaruh akan memberikan besaran kompensasi yang besar untuk eksekutif. Namun, dengan besarnya kepemilikan institusional itu akan berefek pada penerapan monitoring yang tinggi dan efisien sehingga akan lebih diperketat mengenai penetapan

besaran kompensasi, hal ini merupakan salah satu cara untuk menghadapi masalah pada teori keagenan.

Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Penelitian Eseihardt (2013) yang memperoleh hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kompensasi. Hal tersebut didukung lagi dengan penelitian Yamina & Mohamed (2017) yang menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin tinggi pula kompensasi yang diberikan kepada eksekutif. Hal tersebut tidak sesuai dengan *agency theory* yang menyatakan bahwa eksekutif bertindak atas kepentingan mereka sendiri, maka diperlukan mekanisme agar eksekutif tidak mengabaikan kepentingan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Kepemilikan institusional yang besar cenderung memotivasi eksekutif untuk terus meningkatkan dan mempertahankan produktivitasnya sehingga kompensasi yang diterima juga akan semakin besar.

Hasil penelitian yang sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati *et al* (2013) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif. Darmadi (2011) menyatakan hal yang sama bahwa kepemilikan institusi didalam mekanisme *corporate governance* didalam sebuah perusahaan-perusahaan di Indonesia tidak memiliki pengaruh terhadap besarnya kompensasi yang diterima oleh eksekutif. Akan tetapi, dengan *corporate governance* yang baik akan berdampak pada penerapan sistem pengawasan (monitoring) tinggi. Penelitian yang dilakukukan oleh Fitriawan dkk (2015) yang

menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif.

2. Pengaruh Kinerja Perusahaan terhadap Kompensasi Eksekutif

Kinerja perusahaan merupakan hasil kerja yang telah dicapai seseorang atau kelompok dalam suatu perusahaan dengan sesuai wewenang dan tanggung jawab. Proksi kinerja perusahaan dalam penelitian ini dengan membandingkan laba sebelum pajak dengan rata-rata total asset (Lindianasari *et al*, 2012). Berdasarkan hasil uji regresi hipotesis kedua yaitu kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif. Semakin tinggi kinerja perusahaan maka semakin tinggi pula kompensasi yang diberikan kepada eksekutif. Hal ini sejalan dengan teori keagenan (*agency theory*) dimana kinerja perusahaan yang baik maka kompensasi yang diberikan eksekutif juga semakin tinggi. Kinerja perusahaan yang baik maka perkembangan perusahaan akan semakin baik pula.

Dengan semakin baik kinerja yang dilakukan oleh eksekutif dalam perusahaannya maka akan semakin tinggi pula besaran kompensasi yang akan diterima. Kontrol yang dilakukan oleh institusional mampu mendorong peningkatan kinerja eksekutif dalam menyelesaikan tugasnya. Dengan kinerja yang baik maka akan menjadi bahan pertimbangan oleh investor institusi dalam menentukan keputusan berinvestasi dimasa mendatang di suatu perusahaan. Kinerja yang baik tentunya akan mengakibatkan kenaikan nilai saham yang baik pula. Kedua informasi tersebut dapat menggambarkan prospek bisnis yang baik dimasa depan

sehingga ini akan menjadi sinyal positif bagi investor dan dampaknya adalah peningkatan harga saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriawan, dkk (2015) memperoleh hasil bahwa kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif. Penelitian yang dilakukan oleh Pardede & Mardiyati (2016) menyatakan bahwa kinerja perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif didalam perusahaan. Kemudian ditambah lagi dengan penelitian yang dilakukan oleh Santosa (2016) menyatakan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap kompensasi.

3. Pengaruh *Firm Size* terhadap Kompensasi Eksekutif

Firm Size merupakan ukuran suatu perusahaan yang dapat diukur dengan total asset yang dimiliki perusahaan. Total asset yang besar cenderung memiliki kemampuan memberikan kompensasi yang tinggi terhadap eksekutifnya. Proksi *firm size* pada penelitian ini yaitu dengan melihat total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Berdasarkan hasil uji regresi hipotesis yang ketiga yaitu *firm size* berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif. Semakin besar ukuran perusahaan maka pemberian kompensasi terhadap eksekutif akan semakin tinggi.

Perusahaan yang relatif besar akan memiliki kemampuan yang lebih besar juga dalam melakukan pembayaran yang lebih kepada CEO perusahaan. Perusahaan besar akan memiliki inventory yang besar juga untuk dijadikan pemasukan perusahaan. Perusahaan dengan sales yang besar maka akan memberikan profit yang besar. Semakin besar profit maka

semakin besar juga ukuran perusahaan serta memiliki kemampuan untuk membayar eksekutif dalam jumlah yang besar.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriawan, dkk (2015) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif. Penelitian Anggraini (2016) memperoleh hasil bahwa semakin baik kinerja perusahaan maka semakin besar pula ukuran didalam suatu perusahaan. Ditambah dengan Penelitian Ulupui dan Dwija (2017) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan terhadap kompensasi eksekutif. Suatu perusahaan yang memiliki jumlah asset yang besar maka cenderung akan memberikan kompensasi yang diberikan kepada eksekutif yang besar pula. Dengan jumlah asset yang besar maka pihak eksekutif (dewan direksi dan dewan komisaris) akan lebih mengoptimalkan kinerja perusahaan dengan sebaik-baiknya.

4. **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kompensasi Eksekutif**

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari peningkatan jumlah asset yang dicapai oleh suatu perusahaan. Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan diprosikan dengan membandingkan total asset tahun lalu dengan total asset tahun sekarang. Berdasarkan hasil uji regresi yang didapatkan dari hipotesis keempat yaitu pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif. Semakin tinggi peningkatan asset maka pemberian kompensasi yang diberikan kepada eksekutif semakin tinggi. Hal ini sesuai dengan teori keagenan (*agency theory*) dimana apabila kinerja yang dilakukan baik maka akan berpengaruh terhadap peningkatan total asset perusahaan yang akan mengakibatkan

pendapatan perusahaan meningkat. Meningkatnya pendapatan perusahaan akan mempengaruhi besaran kompensasi.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chslmers, dkk (2006) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif. Penelitian yang dilakukan Ulupui dan Siagian (2010) juga menemukan efek positif antara pertumbuhan perusahaan terhadap kompensasi eksekutif. Kompensasi yang diberikan akan semakin besar jika pertumbuhan perusahaan meningkat karena dengan adanya peningkatan maka pendapatan perusahaan semakin besar. Pendapatan yang besar akan berpengaruh terhadap pemberian kompensasi kepada para eksekutif yang semakin tinggi.

5. **Pengaruh *Shareholder Payout* terhadap Kompensasi eksekutif**

Shareholder payout dalam penelitian ini diukur dengan *dividend yield* yang menggambarkan tingkat keuntungan investasi di suatu saham yang memiliki hubungan positif dalam menentukan besaran kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris. Berdasarkan hasil uji regresi yang didapat dari hipotesis kelima menyatakan bahwa *shareholder payout* berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif ditolak. Hal ini disebabkan karena dalam perhitungan *shareholder payout* di suatu perusahaan hanya bertujuan dalam pembagian jumlah deviden bukan dalam jumlah besaran kompensasi yang diberikan kepada eksekutif. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Brown & Caylor (2004) yang menyatakan bahwa *shareholder payout* tidak berpengaruh terhadap besaran kompensasi yang diberikan kepada eksekutif yaitu dewan direksi dan dewan komisaris. Hal

tersebut tidak sesuai dengan *agency theory* yang menyatakan bahwa eksekutif bertindak atas kepentingan mereka sendiri, maka diperlukan mekanisme agar eksekutif tidak mengabaikan kepentingan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). *Shareholder payout* yang besar cenderung memotivasi eksekutif untuk terus meningkatkan dan mempertahankan produktivitasnya sehingga kompensasi yang diterima juga akan semakin besar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zhang (2012) yang menyatakan bahwa *dividend yield* tidak berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif, hal ini dikarenakan pembagian dividen ini tidak dilakukan seperti halnya kompensasi yang akan dibagikan untuk eksekutif setiap bulannya. Penelitian yang dilakukan Suherman, dkk (2013) dengan menggunakan studi kasus perusahaan non finansial yang terdaftar di BEI periode 2007-2010 menyatakan bahwa *shareholder payout* yang di proksikan dengan *dividend yield* tidak berpengaruh terhadap kompensasi yang diberikan kepada eksekutif.

