

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 4 tahun yaitu 2016-2018. Pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode *purposive sampling* yang mempunyai beberapa kriteria tertentu. Kriteria dalam penentuan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Penentuan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018	481
2	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan tahunan	(106)
3	Perusahaan yang tidak mencantumkan harga saham tahun 2016-2018	(16)
4	Perusahaan industri yang tidak mempunyai data kepemilikan institusional tahun 2016-2018	(61)
5	Perusahaan industri yang tidak mencantumkan total kompensasi yang diberikan kepada eksekutif tahun 2016-2018	(48)
6	Perusahaan manufaktur yang menggunakan satuan dollar pada periode 2016-2018	(112)
Jumlah sampel yang dapat diolah		138

Berdasarkan tabel 4.1 jumlah sampel yang didapatkan dari 481 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode tahun 2016-2018 yaitu sebanyak 138 perusahaan.

B. Uji Kualitas Instrumen Data

1. Uji Statistik Deskriptif

Uji Statistik Deskriptif adalah deskripsi yang mencakup tentang penelitian yang ada didalamnya terdiri dari banyaknya sampel, nilai minimal, nilai maksimal, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Statistik deskriptif juga memiliki tujuan yaitu untuk menggambarkan deskripsi data yang telah terkumpul. Berikut adalah hasil statistik deskriptif:

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviasi
INST	138	0,051432	0,994296	0,665787	0,201145
PBV	138	12,429389	8058,44	59637,722	1022,577
KOMP	138	323	9870000	137284,36	853510,350

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS, 2019

Berdasarkan tabel 4.2 tersebut menyatakan hasil statistik deskriptif dengan sampel penelitian tahun 2016-2018 yang memiliki jumlah sampel sebanyak 138 perusahaan. Berdasarkan hasil dari pengujian tersebut, adapun penjelasan pada masing-masing variabel.

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimal sebesar 0,051432 dan nilai maksimal sebesar 0,994296. Hasil tersebut menyatakan bahwa besarnya kepemilikan institusional yang menjadi sampel dalam penelitian ini antara 0,051432 sampai 0,994296 dengan nilai mean 0,665787 dan standar deviasi sebesar 0,201145. perusahaan dengan nilai kepemilikan institusional paling rendah adalah PT. Wismilak Inti Makmur Tbk. pada tahun 2017 Perusahaan dengan nilai kepemilikan institusional paling tinggi adalah PT. Tunas Alfin Tbk. Tahun 2017.

Variabel nilai perusahaan mempunyai nilai minimal yaitu sebesar 12,429389 dan nilai maksimal 8058,44. Hasil tersebut memberikan bukti bahwa besarnya

nilai perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini antara 12,429389 sampai 8058,44 dengan nilai mean 1022,577 dan nilai standar deviasi sebesar 1022,577. Perusahaan dengan nilai perusahaan terendah adalah PT. Toto Indonesia Tbk. pada tahun 2017 Sedangkan yang memiliki nilai perusahaan paling tinggi adalah PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. Tahun 2015.

Variabel kompensasi eksekutif mempunyai nilai minimal yaitu sebesar Rp.323.000.000 dan nilai maksimal sebesar Rp.9.870.000.000. Hasil tersebut memberikan bukti bahwa besarnya nilai kompensasi eksekutif yang menjadi sampel penelitian ini antara Rp.323.000.000 sampai Rp.9.870.000.000 dengan nilai mean sebesar Rp.137.284.360 dan nilai standar deviasi sebesar Rp.853.510.350. Perusahaan dengan nilai kompensasi eksekutif terendah adalah PT. Tri Banyan Tirta Tbk pada tahun 2016 Sedangkan yang memiliki nilai kompensasi eksekutif paling tinggi adalah PT. Arwana Citramulia Tbk. tahun 2016.

2. Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan diantaranya uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinearitas, dan autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk menguji apakah data dari masing-masing variabel penelitian memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas ini di uji menggunakan uji statistic *non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Data penelitian bisa dikatakan berdistribusi normal apabila nilai sig $>0,05$. Berikut adalah hasil uji normalitas:

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas

<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Kesimpulan
0,2	Data Terdistribusi Normal

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS, 2019

Berdasarkan tabel 4.3 diatas bisa diketahui bahwa nilai *asymp. sig* dalam penelitian ini adalah lebih dari 0,05 yang memberikan bukti bahwa data terdistribusi normal.

b. Uji heterokedastisitas

Uji ini adalah untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan korelasi antar variabel independen (bebas). Data penelitian bisa dikatakan bebas dari heterokedastisitas jika hasilnya memiliki sig > 0,05. Berikut adalah hasil uji heterokedastisitas:

Tabel 4.4

Uji Heterokedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
PBV	0,576	Bebas Heterokedastisitas
INST	0,935	Bebas Heterokedastisitas

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS, 2019

Berdasarkan tabel 4.4 tersebut membuktikan bahwa nilai sig menunjukkan nilai sebesar 0,576 dan 0,935. Nilai sig tersebut menunjukkan hasil lebih dari 0,05 sehingga variabel dari model regresi tersebut bebas dari heterokedastisitas.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel atau tidak. Uji multikolinearitas juga untuk melihat nilai *tolerance* dan VIF. Data penelitian bisa dikatakan bebas dari multikolinearitas apabila *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10. Berikut adalah hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4.5

Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Kesimpulan
PBV	0,964	1,037	Bebas Multikolinearitas
INST	0,964	1,037	Bebas Multikolinearitas

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS, 2019

Berdasarkan tabel 4.5 membuktikan bahwa masing-masing variabelnya memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10. Maka dapat dikatakan bahwa variabel kepemilikan institusional, nilai perusahaan, dan kompensasi eksekutif bebas dari multikolinearitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode sebelumnya). Uji autokorelasi bisa dilakukan dengan uji *Durbin-Watson*. Data yang dikatakan bebas dari autokorelasi jika $DU < DW < (4 - DU)$. Berikut adalah hasil uji autokorelasi:

Tabel 4.6

Uji Autokorelasi

<i>Durbin-Watson</i>	Nilai DW (DU)	4-DU	Kesimpulan
1,214	1,82799	2,786	Bebas Autokorelasi

Sumber:Hasil olah data menggunakan SPSS, 2019

Berdasarkan tabel 4.6 tersebut menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* adalah 2,113, nilai DU yang diperoleh dari tabel *Durbin-Watson* (DW) adalah 1,6383 dimana $\alpha = 0,05$. Maka, didapat hasil $1,82799 < 1,214 < 2,786$. Hal tersebut memberikan bukti bahwa model regresi ini bebas dari autokorelasi.

e. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Penelitian ini adalah untuk menguji kepemilikan institusional dan nilai perusahaan terhadap kompensasi eksekutif. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah SPSS 25. Berikut adalah hasil pengujian hipotesis:

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

a. Uji t

Uji statistic t dilakukan untuk membuktikan seberapa jauh pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial maupun terpisah. Apabila nilai probabilitas suatu variabel kurang dari 0,05, maka membuktikan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut adalah uji t dalam penelitian ini:

Tabel 4.7

Hasil Uji t

Variabel	Unstandardized Coefficients.		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
PBV	0,012	0,021	0,049	0,560	0,576
INST	-0,004	0,054	-0,007	-0,082	0,935

Sumber:Hasil olah data menggunakan SPSS, 2019

Berikut adalah hasil pengujian hipotesis berdasarkan tabel 4.7:

1. Uji pengaruh kepemilikan institusional terhadap kompensasi eksekutif (H_1):

Hasil uji persamaan regresi sesuai dengan tabel 4.7 memberikan bukti bahwa variabel kepemilikan institusional mempunyai nilai sig 0,935. Nilai tersebut tidak sesuai dengan syarat signifikansi pada suatu hipotesis diterima yaitu sig lebih kecil dari 0,05 dengan nilai koefisien β sebesar -0,004. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 **tidak terdukung**, dari hasil tersebut memberikan pernyataan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif.

2. Uji pengaruh nilai perusahaan terhadap kompensasi eksekutif (H_2):

Hasil uji persamaan regresi tersebut memberikan bukti bahwa variabel nilai perusahaan mempunyai sig 0,576. Nilai tersebut tidak sesuai dengan syarat signifikansi pada suatu hipotesis diterima atau lebih kecil dari 0,05 dengan nilai koefisien β sebesar 0,012. Berdasarkan hasilnya dapat diberi kesimpulan bahwa hipotesis 2 **tidak terdukung**, dan memberikan pernyataan bahwa nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif.

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk membuktikan seberapa besar presentase variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai R^2 yang semakin menuju angka 1 memberikan bukti bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin besar. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi (R^2):

Tabel 4.7

Hasil Uji t

R Square	Adjusted R Square
0,002	-0,012

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS, 2019

Tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai *R Square* adalah 0,002 atau 0,2%. Hal ini berarti pengaruh kepemilikan institusional dan nilai perusahaan terhadap kompensasi eksekutif adalah 0,2% berarti 99,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian. Nilai yang terdapat dalam tabel *Adjusted R Square* adalah -0,012. Hal tersebut berarti kepemilikan institusional dan nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kompensasi eksekutif.

Berikut adalah ringkasan hasil pengujian hipotesis, berdasarkan uraian-uraian pengujian:

Tabel 4.8
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Keterangan	Hasil
H ₁	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif	Tidak Terdukung
H ₂	Nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif	Tidak Terdukung

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS, 2019

D. Pembahasan (Interpretasi)

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kompensasi Eksekutif

Kepemilikan institusional adalah termasuk sesuatu yang menarik perhatian bagi para investor. Hal itu dikarenakan jika perusahaan mempunyai saham beredar yang cukup tinggi akan lebih bertahan di masa yang akan datang dan mempunyai syarat bahwa perusahaan harus mempertahankan sahamnya. Hasil uji regresi hipotesis pertama memberikan pernyataan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif tidak dapat diterima (Maharani & Utami, 2019).

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang pertama dinyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara kepemilikan institusional dan kompensasi eksekutif. Hal

tersebut ditunjukkan dengan nilai signifikansi 0,935 yang berarti $> \alpha$ ($\alpha=0,05$). Sehingga hasil yang didapatkan dalam penelitian ini tidak terdukung.

Penelitian ini tidak sesuai dengan *agency theory* bahwa eksekutif melakukan tindakan berdasarkan kepentingan pribadi eksekutif, maka eksekutif memerlukan mekanisme agar tidak mengabaikan kepentingan investor (Jensen & Meckling, 1976). Adapun pernyataan yang tidak sesuai bahwa besarnya kepemilikan institusional akan lebih memberikan motivasi pada eksekutif untuk mempertahankan dan meningkatkan produktivitasnya sehingga kompensasi yang diterima pun akan semakin besar.

Penelitian ini memberikan pernyataan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap kompensasi eksekutif, karena sebanyak-banyaknya kepemilikan institusional tidak memberikan pengaruh pada besarnya kompensasi eksekutif. Tetapi, perusahaan perlu adanya *corporate governance* yang baik karena akan memberikan dampak pada sistem monitoring yang tinggi (Darmadi, 2011).

Hal tersebut bisa disebabkan karena perusahaan yang mempunyai kepemilikan institusional yang tinggi hanya akan lebih efektif dalam menjalankan wewenangnya untuk melakukan pengawasan, tidak memberikan pengaruh dalam kenaikan besaran kompensasi yang diberikan kepada eksekutif. Akan tetapi, tingginya kepemilikan institusional akan memberikan efek dalam pengawasan yang tinggi dan efektif sehingga akan lebih selektif dalam penetapan besaran kompensasi (Fitriawan dkk., 2015). Hal tersebut merupakan salah satu cara untuk menghadapi *agency theory*.

Kepemilikan institusional mempunyai peranan yang penting dalam hal mengawasi perusahaan dan dengan adanya kepemilikan institusi akan lebih optimal dalam pengawasan (Tarjo, 2008). Jadi, penelitian ini pun memberikan bukti bahwa

kepemilikan institusional hanya dapat menjalankan wewenangnya dalam hal pengawasan tidak ikut dalam menentukan besaran kompensasi yang diberikan kepada eksekutif. Kepemilikan institusional yang besar lebih kuat dalam pemberian suara (Wening, 2009). Akan tetapi, hal tersebut tidak dapat menentukan kompensasi eksekutif.

Hasil penelitian ini tidak searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Suherman dkk(2016) yang memberikan pernyataan bahwa proporsi kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ming dkk (2018) bahwa kepemilikan institusional tidak memberikan pengaruh terhadap kompensasi eksekutif. Maharani & Utami (2019) pun menyatakan hal yang sama bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif. Penelitian yang dilakukan oleh Fitriawan dkk (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif.

2. Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap Kompensasi Eksekutif

Setiap perusahaan pasti memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan pun menginginkan adanya pertumbuhan dengan terus menerus untuk menjaga kelangsungan pada perusahaan, dan juga harus memberikan kesejahteraan yang besar bagi para pemegang saham (Sari, 2014). Hasil uji regresi hipotesis yang kedua menyatakan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif tidak dapat diterima. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Surtihati & Afriani, 2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap kompensasi eksekutif.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang pertama dinyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara nilai perusahaan dan kompensasi eksekutif. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai signifikansi 0,576 yang berarti $> \alpha (\alpha=0,05)$. Sehingga hasil yang didapatkan dalam penelitian ini tidak terdukung.

Hasil hipotesis kedua memberikan bukti bahwa nilai perusahaan bukan salah satu faktor eksekutif untuk mendapatkan kompensasi yang telah ditentukan oleh beberapa pihak. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan pun dipengaruhi oleh faktor eksternal maupun faktor kinerja internal perusahaan. Faktor internal perusahaan tersebut dapat disebabkan karena kinerja eksekutif pada perusahaan tidak baik. Faktor eksternal perusahaan yang memungkinkan salah satunya adalah psikologis pasar Sulistiyawati(2013).

Penelitian ini juga memberikan bukti bahwa naik maupun turunnya nilai perusahaan tidak memberikan pengaruh pada kompensasi eksekutif. Hal tersebut disebabkan kompensasi yang diberikan kepada eksekutif memiliki kontrak dengan perusahaan(Siegel, 2006). Kompensasi yang diberikan kepada eksekutif dapat diukur melalui kinerja eksekutif untuk menjalankan dalam suatu perusahaan. Penjelasan tersebut sesuai dengan RUPS pada pasal 96 ayat (1) bahwa eksekutif memiliki kontrak pada perusahaan. Jadi, bagaimana pun efeknya, jika eksekutif sudah memiliki kontrak dengan perusahaan, tidak memberikan pengaruh pada kompensasi eksekutif.

Perspektif publik pada suatu perusahaan tidak memberikan pengaruh pada kompensasi eksekutif. Penilaian publik tersebut hanya akan memberikan cerminan bagi publik bahwa perusahaan tersebut terlihat baik atau buruk. Nilai perusahaan hanya akan memberikan gambaran bahwa perusahaan tersebut telah mendapatkan

kepercayaan masyarakat dari kegiatan-kegiatan suatu perusahaan (Abdul Muid & Noerirawan, 2012).

Nilai perusahaan yang baik juga mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai mutu dan kualitas yang baik. Penelitian ini membuktikan bahwa yang menciptakan mutu dan kualitas yang baik bukan hanya pada eksekutif tetapi manajemen yang ada pada perusahaan tersebut pun telah berhasil menciptakan nilai perusahaan yang baik. Pernyataan yang dimaksud adalah nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan tanggung jawab eksekutif, akan tetapi perusahaan mampu mencerminkan manajemen perusahaan yang baik. Jadi, nilai perusahaan yang baik maupun buruk tidak memberikan pengaruh pada pemberian kompensasi eksekutif.

Hasil penelitian yang dilakukan peneliti, sejalan dengan penelitian Oktyawati & Agustia (2014) memberikan pernyataan bahwa nilai perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap pendapatan. Penelitian ini, juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulistiyawati(2013) bahwa nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap pendapatan.