

PENGARUH KOMPENSASI EKSEKUTIF TERHADAP ROA DAN TOBIN'S Q DENGAN VARIABEL KONTROL UMUR DAN UKURAN PERUSAHAAN

**(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016)**

SKRIPSI

Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

**AAN SURYANA
NIM. 145030200111026**

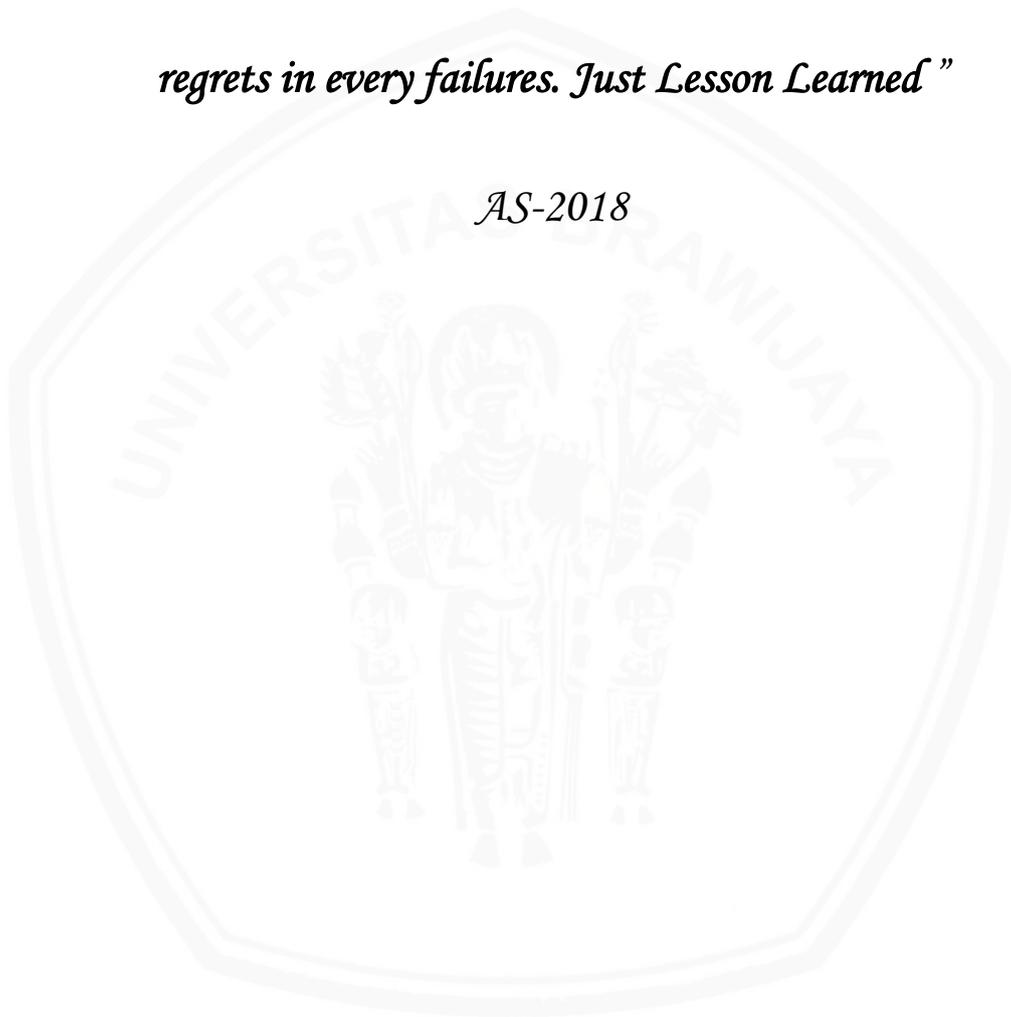


**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2018**

MOTTO

“Buatlah jalan suksesmu sendiri, karena sukses mereka belum tentu sukses kita. One thing you must remember there’s no regrets in every failures. Just Lesson Learned ”

AS-2018



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh Kompensasi Eksekutif Terhadap ROA dan Tobin's Q dengan Variabel Kontrol Umur dan Ukuran Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)

Disusun oleh : Aan Suryana

NIM : 145030200111026

Fakultas : Fakultas Ilmu Administrasi

Program Studi : Administrasi Bisnis

Konsentrasi/Minat : Manajemen Keuangan

Malang, 2 Mei 2018

Komisi Pembimbing
Ketua



Nila Firdausi Nuzula, Ph.D
NIP. 19730530 200312 2 001

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya pada:

Hari : Rabu
Tanggal : 23 Mei 2018
Jam : 09.30 – 11.00 WIB
Skripsi atas nama : Aan Suryana
Judul : Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap ROA dan Tobin's Q dengan Variabel Kontrol Umur dan Ukuran Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)

dan dinyatakan

LULUS

MAJELIS PENGUJI

Ketua



Nila Firdausi Nuzula, Ph.D
NIP. 19730530 200312 2 001

Anggota,



Dr. Dra. Siti Ragil Handayani, M.Si
NIP. 19630923 198802 2 001

Anggota,



Sri Sulasmiyati, S.Sos., M.AP
NIP. 19770420 200502 2 001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah di ajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang penuh ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU) No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 Ayat 2 dan Pasal 70).

Malang, 2 Mei 2018



Aan Suryana
145030200111026

RINGKASAN

Aan Suryana, 2018. **Pengaruh Kompensasi Eksekutif Terhadap Kinerja Perusahaan ROA dan Tobin's Q dengan Variabel Kontrol Umur dan Ukuran Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)**. Nila Firdausi Nuzula, Ph.D, 169 Hal. + xviii

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh Kompensasi Eksekutif (X_1) terhadap ROA (Y_1) dan Tobin's Q (Y_2) baik sebelum maupun sesudah ditambahkan variabel kontrol berupa Umur Perusahaan (X_2) dan Ukuran Perusahaan (X_3).

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian penjelasan (*Explanatory Research*) dengan pendekatan kuantitatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *Purposive Sampling* dengan sampel sebanyak 45 Perusahaan Manufaktur dengan periode penelitian 2012-2016. Peneliti menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis statistik inferensial yang terdiri dari Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Linier Sederhana dan Analisis Regresi Linier Berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kompensasi Eksekutif (X_1) berpengaruh signifikan terhadap ROA (Y_1) dan Tobin's Q (Y_2) dengan nilai signifikansi 0,000. Pengaruh Kompensasi Eksekutif yang dikontrol dengan Umur dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap ROA (Y_1) dan Tobin's Q (Y_2) dengan nilai signifikansi 0,000. Pengaruh Kompensasi Eksekutif, Umur dan Ukuran Perusahaan adalah sebesar 17,8% dan 22,5% terhadap ROA dan Tobin's Q.

Kata Kunci: Kompensasi Eksekutif, Kinerja Perusahaan, ROA, Tobin's Q, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan

SUMMARY

Aan Suryana, 2018. *The Effect of Executive Compensation on ROA and Tobin's Q with Age and Size of Firm as Control Variables (Study on Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2012-2016)*. Nila Firdausi Nuzula, Ph.D, 169 Pg. + xviii

This research aims to analyze and explain the effect of Executive Compensation (X_1) on ROA (Y_1) and Tobin's Q (Y_2) both before and after the addition of control variables in the form of Firm Age (X_2) and Firm Size (X_3).

This research used an explanatory research with a quantitative approach. Sampling technique used is purposive sampling with 45 samples of manufacturing companies with research period 2012-2016. Researchers used descriptive statistical analysis and inferential statistical analysis consisting of Classic Assumption Test, Simple Linear Regression, and Multiple Linier Regression.

The results of this study showed Executive Compensation (X_1) have a significant effect on ROA (Y_1) dan Tobin's Q (Y_2) with a significant value of 0.000. The effect of Executive Compensation (X_1) that is controlled by age and size of firm have a significant effect on ROA (Y_1) and Tobin's Q (Y_2) with a significant value of 0.000. The Effect of Executive Compensation, Age and Size of Firm is 17,8% and 22,5% against ROA and Tobin's Q

Keywords: *Executive Compensation, Firm Performance, ROA, Tobin's Q, Firm Age, Firm Size*

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap ROA dan Tobin’s Q dengan Variabel Kontrol Umur dan Ukuran Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)”**.

Peneliti menyadari bahwa penyusunan proposal skripsi ini banyak mendapatkan bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini peneliti menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya
2. Bapak Dr. Drs. Mochammad Al Musadieg, MBA selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya
3. Bapak Mohammad Iqbal, S.Sos., MIB., DBA., CMA selaku Sekretaris Jurusan Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya
4. Ibu Nila Firdausi Nuzula, Ph.D selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya dan sebagai dosen pembimbing yang tidak pernah lelah memberikan waktu, saran, serta pengetahuan baru selama melaksanakan bimbingan skripsi.
5. Bapak Dr. Ari Darmawan, S.AB., MAB selaku Sekretaris Prodi Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya

6. Bapak M. Kholid Mawardi, Ph.D selaku selaku Dosen Pembimbing Akademik penulis.
7. Seluruh Dosen Jurusan Administrasi Bisnis serta seluruh staf dan Karyawan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
8. Bapak, Mamak, Simbok, Mas Nur, dan Adnan tercinta yang selalu memberikan dukungan baik materil maupun moril kepada penulis.
9. Taufik Hidayat, teman seperjuangan selama masa kuliah dan tetangga kos teraktif yang telah memberikan dukungan selama masa perkuliahan.
10. Rio Ihsan Purnomo, Dicky Hidayat, Rizqi Ahmad Zein, Dania Nabila Clarasati, Vitra Islami Ananda Widyasa dan Stefani Fabiola Christine yang selalu menjadi tempat bercerita, berkumpul, dan keluarga kecil penulis selama di Malang.
11. Aldo, Nunu, Dania, Veve, Lope, Nana, Rakka, Gilbal, dan Rani yang telah menemani sebagai kawan seperjuangan dan team yang solid pada kepengurusan Himabis 2017. Kolaborasi Squad.
12. Keluarga besar Himpunan Mahasiswa Administrasi Bisnis (Himabis) yang telah memberikan ruang untuk mengembangkan diri.
13. Alvin Pradana, Sabda Ardhana, Romi Sismadisar, Bung Melky, Falah Fadhilah, Hafiz, Mirza, Said Kamal serta teman kost semua yang selalu menjadi sumber motivasi penulis.
14. Kurniawan Winata dan Yustisi Suci yang selalu sabar mendengar wacana-wacana dan selalu mensupport penulis.

15. Faathir dan Deszlaria yang selalu memotivasi penulis untuk mengembangkan diri dalam NYSM Team.
16. Serta semua pihak yang secara langsung maupun tidak langsung membantu dalam penyusunan skripsi ini, yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu.

Peneliti menyadari bahwa banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Peneliti berharap kritik dan saran yang konstruktif untuk menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat menghasilkan sebuah kebermanfaatan bagi pihak yang membutuhkan

Malang, 2 Mei 2018

Peneliti

DAFTAR ISI

	Halaman
MOTTO	i
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
RINGKASAN	v
SUMMARY	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian.....	11
D. Kontribusi Penelitian.....	11
E. Sistematika Penulisan.....	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	14
A. Penelitian Terdahulu	14
1. Murphy (1985)	14
2. Manders (2012)	14
3. Wu (2013)	15
4. Subekti dan Dewi (2015).....	15
5. Raithatha dan Komera (2016)	16
6. Buachoom (2017).....	17
B. Pemetaan Penelitian Terdahulu	18
C. Laporan Keuangan	23
1. Pengertian Laporan Keuangan	23

2.	Tujuan Laporan Keuangan	24
3.	Pengguna Laporan Keuangan.....	24
4.	Bentuk-Bentuk Laporan Keuangan	26
5.	Analisis Laporan Keuangan	29
D.	Tata Kelola Perusahaan	30
1.	Pengertian Tata Kelola Perusahaan.....	30
2.	Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	31
E.	Kompensasi Eksekutif.....	32
1.	Pengertian Kompensasi Eksekutif.....	32
2.	Peran Kompensasi Eksekutif.....	33
3.	Sudut Pandang Kompensasi Eksekutif.....	34
4.	Skema Pemberian <i>Kompensasi Eksekutif</i>	36
5.	Metode Pembayaran Kompensasi	38
F.	Umur Perusahaan	39
G.	Ukuran Perusahaan.....	40
H.	Kinerja Perusahaan.....	41
1.	Pengertian Kinerja Perusahaan.....	41
2.	Pendekatan Pengukuran Kinerja Perusahaan	41
I.	Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen.....	44
1.	Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap Kinerja Perusahaan.....	44
2.	Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap Tobin's Q.....	46
3.	Pengaruh Kompensasi Eksekutif, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap ROA	48
4.	Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap ROA	50
5.	Pengaruh Umur Perusahaan terhadap ROA	52
6.	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap ROA	53
7.	Pengaruh Kompensasi Eksekutif, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Tobin's Q.....	53
8.	Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap Tobin's Q.....	56
9.	Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Tobin's Q	57
10.	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Tobin's Q.....	58
J.	Model Konsep dan Hipotesis Penelitian	59
1.	Model Konsep	59
2.	Hipotesis.....	60

BAB III METODE PENELITIAN	64
A. Jenis Penelitian	64
B. Lokasi Penelitian	64
C. Variabel dan Pengukurannya.....	65
1. Variabel Independen / Bebas (X)	65
2. Variabel Dependen / Terikat (Y).....	65
3. Variabel Kontrol.....	66
D. Populasi dan Sampel	68
1. Populasi	68
2. Sampel.....	69
E. Teknik Pengumpulan Data	75
F. Analisis Data	76
1. Analisis Statistik Deskriptif	76
2. Analisis Statistik Inferensial.....	76
 BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	 82
A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian	82
B. Gambaran Umum Perusahaan	83
1. PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP)	83
2. PT Semen Indonesia Tbk (SMGR)	83
3. PT Asahimas Flat Glass Tbk (AMFG).....	84
4. PT Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO)	84
5. PT Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI)	84
6. PT Citra Turbindo Tbk (CTBN).....	85
7. PT Indal Alumunium Industry Tbk (INAI).....	85
8. PT Lionmesh Prima Tbk (LMSH)	85
9. PT Pelat Timah Nusantara Tbk (NIKL).....	86
10. PT Barito Pasific Tbk (BRPT)	86
11. PT Budi Strach and Sweetener Tbk (BUDI).....	86
12. PT Indo Acitama Tbk (SRSN)	87
13. PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA)	87
14. PT Unggul Indah Cahaya Tbk (UNIC)	88
15. PT Argha Karya Prima Industry Tbk (AKPI)	88
16. PT Lotte Chemical Titan Tbk (FPNI)	88

17. PT Champion Pasific Indonesia Tbk (IGAR)	89
18. PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk (IPOL)	89
19. PT Trias Sentosa Tbk (TRST).....	89
20. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN).....	90
21. PT Astra Auto Part Tbk (AUTO).....	90
22. PT Selamat Sempurna Tbk (SMSM)	91
23. PT Ever Shine Textile Industry Tbk (ESTI)	91
24. PT Pan Brothers Tbk (PBRX).....	91
25. PT Star Petrochem Tbk (STAR)	92
26. PT Tifico Fiber Indonesia Tbk ((TFCO).....	92
27. PT Trisula International Tbk (TRIS).....	92
28. PT Jembo Cable Company Tbk (JECC)	93
29. PT KMI Wire and Cable Tbk (KBLI).....	93
30. PT Kabelindo Murni Tbk (KBLM).....	93
31. PT Sat Nusa Persada Tbk (PTSN).....	94
32. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	94
33. PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI).....	94
34. PT Mayora Indah Tbk (MYOR).....	94
35. PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI)	95
36. PT Sekar Bumi Tbk (SKBM).....	95
37. PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ).....	95
38. PT Gudang Garam Tbk (GGRM).....	96
39. PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP).....	96
40. PT Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA).....	96
41. PT Kimia Farma Tbk (KAEF)	96
42. PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)	97
43. PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB).....	97
44. PT Akasha Wira International Tbk (ADES)	97
45. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)	98
B. Analisis Data	98
1. Analisis Statistik Deskriptif	98
2. Analisis Statistik Inferensial.....	112
C. Pembahasan	132
1. Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap ROA	133

2. Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap Tobin's Q.....	134
3. Pengaruh Kompensasi Eksekutif, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Secara Simultan terhadap ROA	135
4. Pengaruh Kompensasi Eksekutif, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Secara Parsial terhadap ROA	137
5. Pengaruh Kompensasi Eksekutif, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Secara Simultan terhadap Tobin's Q	140
6. Pengaruh Kompensasi Eksekutif, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Secara Parsial terhadap Tobin's Q	142
BAB V PENUTUP	147
A. Kesimpulan.....	147
B. Saran.....	148
DAFTAR PUSTAKA	150
LAMPIRAN.....	155

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Pemetaan Penelitian Terdahulu.....	18
Tabel 2.2 Metode Pembayaran Kompensasi.....	38
Tabel 2.3 Konsep, Dasar Teori, dan Penelitian Terdahulu.....	63
Tabel 3.1 Pemilihan Sampel Pada Penelitian.....	70
Tabel 3.2 Data Sampel Penelitian.....	73
Tabel 3.3 Durbin Watson.....	78
Tabel 4.1 Kompensasi Eksekutif Periode 2012-2016.....	99
Tabel 4.2 Umur Perusahaan Periode 2012-2016.....	100
Tabel 4.3 Ukuran Perusahaan Periode 2012-2016.....	102
Tabel 4.4 <i>Return on Assets</i> (ROA) Perusahaan Periode 2012-2016.....	104
Tabel 4.5 Tobin's Q Perusahaan Periode 2012-2016.....	106
Tabel 4.6 Hasil Analisis Deskriptif.....	109
Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas.....	113
Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinieritas	115
Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi.....	117
Tabel 4.10 Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana ($Y_1=ROA$).....	119
Tabel 4.11 Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana ($Y_1=Tobin's Q$).....	120
Tabel 4.12 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda ($Y_1=ROA$).....	121
Tabel 4.13 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda ($Y_2=Tobin's Q$).....	123
Tabel 4.14 Hasil Uji F Hipotesis 3.....	124
Tabel 4.15 Hasil Uji F Hipotesis 7.....	125
Tabel 4.16 Hasil Uji Parsial ($Y_1=ROA$).....	126
Tabel 4.17 Hasil Uji Parsial ($Y_2=Tobin's Q$).....	128
Tabel 4.18 Koefisien Korelasi dan Determinasi (H_1).....	130
Tabel 4.19 Koefisien Korelasi dan Determinasi (H_2).....	130

Tabel 4.20 Koefisien Korelasi dan Determinasi (H_3).....	131
Tabel 4.21 Koefisien Korelasi dan Determinasi (H_7).....	131

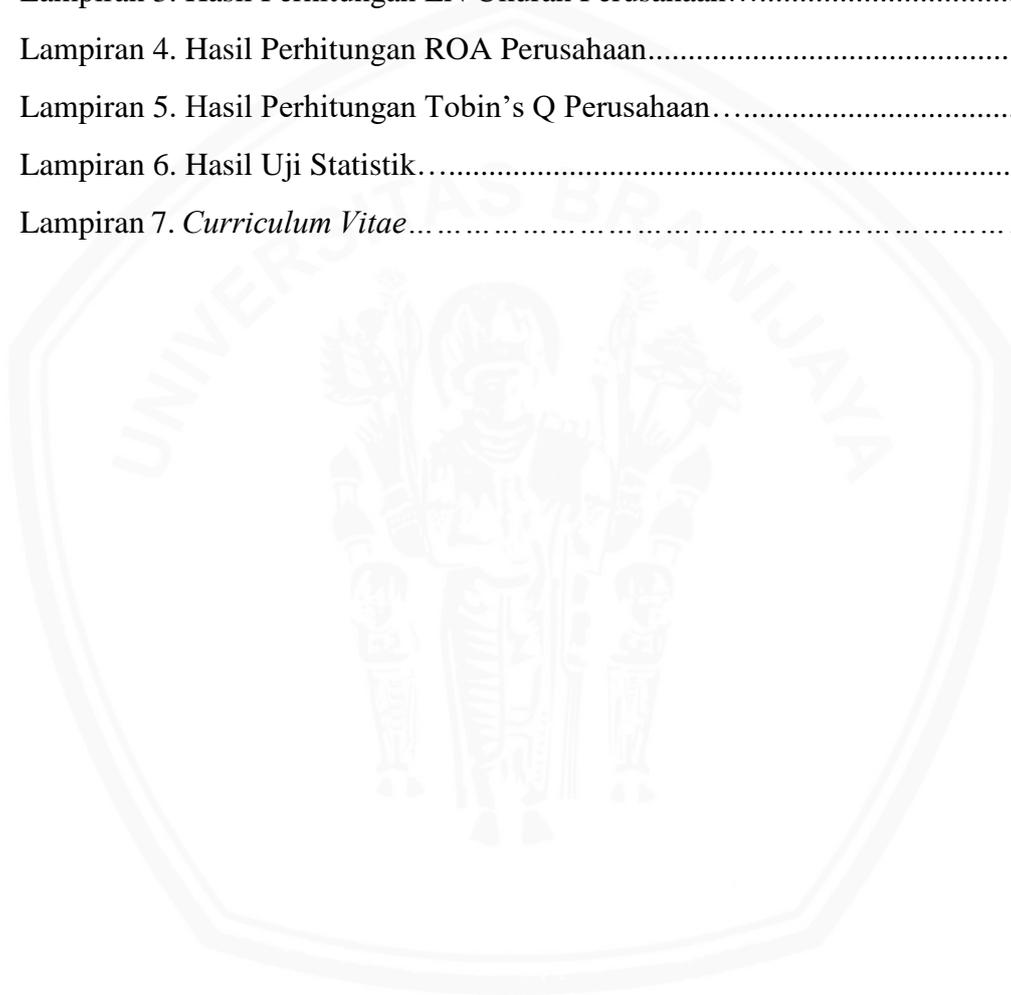


DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Rata-Rata Distribusi PDB Tahun 2012-2015.....	9
Gambar 2.1 <i>Capped Bonus</i>	37
Gambar 2.2 Model Konsep.....	60
Gambar 2.3 Hipotesis.....	60
Gambar 4.1 Grafik <i>Normal Probability Plot</i> ($Y_1=ROA$).....	114
Gambar 4.2 Grafik <i>Normal Probability Plot</i> ($Y_2=Tobin's Q$).....	114
Gambar 4.3 Uji Heterokedastisitas ($Y_1=ROA$).....	118
Gambar 4.4 Uji Heterokedastisitas ($Y_2=ROA$).....	119

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Hasil Perhitungan LN Kompensasi Eksekutif.....	155
Lampiran 2. Hasil Perhitungan LN Umur Perusahaan.....	156
Lampiran 3. Hasil Perhitungan LN Ukuran Perusahaan.....	158
Lampiran 4. Hasil Perhitungan ROA Perusahaan.....	159
Lampiran 5. Hasil Perhitungan Tobin's Q Perusahaan.....	160
Lampiran 6. Hasil Uji Statistik.....	162
Lampiran 7. <i>Curriculum Vitae</i>	169



LAMPIRAN 7

CURRICULUM VITAE**I. Identitas Diri**

Nama : Aan Suryana
 Tempat, Tanggal lahir: Wonogiri, 6 September 1996
 Usia : 22 Tahun
 Warga Negara : Indonesia
 Agama : Islam
 Alamat : Banar Kidul RT 03/RW 03, Jeporo,
 Jatipurno, Wonogiri, Jawa Tengah.
 57693
 Telepon : 085229295600
 Alamat *e-mail* : aansurya96@gmail.com

**II. Pendidikan Formal**

1. 2014 – 2018 Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya Malang
2. 2011 – 2014 SMA Negeri 1 Wonogiri
3. 2008 – 2011 SMP Negeri 1 Jatisrono
4. 2002 – 2008 SD Negeri 1 Jeporo

III. Pengalaman Organisasi dan Kepanitiaan

1. 2018 Dewan Pengawas Organisasi Himabis 2018
2. 2017 Ketua Umum Himpunan Mahasiswa Administrasi Bisnis
3. 2017 Co. Steering Committee PK2MABA FIA UB
4. 2016 Staff Departemen PSDA Advokasi Himabis
5. 2016 Staff Divisi Culture Entrepreneur and Innovation Lab
6. 2016 Manager Sponsorship October Project 3.0
7. 2015 Staff Departemen PSDA Internal Himabis
8. 2015 Manager Production October Project 2.0
9. 2015 Ketua Pelaksana Hari Jurusan Administrasi Bisnis

IV. Pengalaman Magang

PT Pupuk Kalimantan Timur (Divisi Keuangan Kompartemen Admin
 Keu) periode Juli-Agustus 2017

V. Kemampuan

1. Bahasa Indonesia (Bahasa Nasional), Bahasa Inggris
2. Microsoft Office (Skor *Excellent Grade* TRUST Training Partners)

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Integrasi ekonomi antar negara pada era globalisasi saat ini menyebabkan persaingan bisnis antar perusahaan semakin meningkat. Integrasi ini didukung dengan adanya berbagai macam kebijakan ekonomi antar negara yang bertujuan untuk memudahkan aliran pertukaran barang, jasa, ataupun sumber daya manusia. Kebijakan ekonomi yang telah diimplementasikan saat ini antara lain *Asean Economic Community (AEC)*, *Asean-China Free Trade Agreement (ACFTA)*, *North American Free Trade Agreement (NAFTA)* dan lain sejenisnya. Kebijakan yang telah disebutkan di atas selain bertujuan untuk memudahkan perdagangan antar negara juga memiliki dampak secara langsung maupun tidak langsung terhadap perusahaan-perusahaan yang berada dalam suatu negara yang saling berhubungan akibat adanya kebebasan perdagangan.

Dampak dari kebebasan perdagangan yang terjadi saat ini yaitu persaingan bisnis yang semakin ketat baik pada level domestik hingga internasional. Keadaan ini selaras dengan data yang dipublikasikan dari *World Economic Forum* tentang *Global Competitiveness Index (GCI) 2017-2018* Indonesia mampu mencapai indeks poin 4,86 serta menduduki peringkat 36 dunia, pada indeks ini Indonesia mengalami peningkatan dari periode 2016-2017 yang berada di peringkat 41 dengan poin indeks 4,52. *Global*

Competitiveness Index (GCI) ini menunjukkan kemampuan sebuah negara dalam mengoptimalkan sumber daya yang ada.

Dorongan kebutuhan dan perbedaan sumber daya yang dimiliki mendesak setiap negara untuk melakukan kegiatan pertukaran barang ataupun jasa melalui perusahaan dalam negeri masing-masing. Perusahaan dituntut untuk selalu berusaha menyediakan pelayanan terbaiknya. Peningkatan pelayanan untuk mencapai tujuan perusahaan harus selaras dengan peningkatan kinerja internal perusahaan mulai dari lini teknis hingga strategis. Peningkatan kinerja perusahaan akan tercapai apabila perusahaan memiliki tata kelola perusahaan yang baik.

Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) merupakan seperangkat cara yang dilakukan oleh semua konstituen perusahaan sebagai upaya sinergis dalam melakukan pengelolaan perusahaan (Crowther dan Shahla, 2011:11). Pihak-pihak yang memiliki peran strategis dalam perusahaan sering disebut dengan pemegang saham (*principal*) dan manajemen pelaksana (*agent*). *Agent* memiliki kewajiban untuk menjalankan perusahaan yang nantinya bertanggungjawab kepada *principal*. Permasalahan yang umumnya terjadi diantara hubungan pihak-pihak ini adalah masalah keagenan yang dapat menimbulkan permasalahan lainnya seperti asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan permasalahan yang terjadi akibat adanya perbedaan informasi yang disampaikan dari *principal* kepada *agent* atau sebaliknya. Selain itu, permasalahan yang muncul dalam hubungan ini adalah perbedaan kepentingan antara *principal* yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan *agent* bertujuan untuk memaksimalkan kepentingan mereka

terkait gaji atau bonus yang diterima, sehingga menyebabkan kinerja manajemen tidak optimal (Jensen dan Meckling, 1976). Solusi dari permasalahan agensi ini secara umum diselesaikan melalui pemberian kompensasi kepada pihak eksekutif (*agent*) atau yang sering disebut dengan Kompensasi Eksekutif.

Kompensasi eksekutif merupakan semua bentuk keuntungan finansial dan fasilitas serta keuntungan lain sebagai timbal balik dari hubungan kerja (Milkovich dan Jerry, 2002:7). Biasanya kombinasi antara gaji, bonus, *stock option*, dan keuntungan dikonfigurasi secara ideal untuk mempertimbangkan peraturan pemerintah, undang-undang perpajakan, tujuan organisasi dan eksekutif, dan penghargaan atas kinerja. *Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)* menjelaskan bahwa dewan perusahaan terbagi menjadi dua konsep yang digunakan dalam tata kelola perusahaan yaitu *one tier system* dan *two tier system*. Pandangan *One tier system* menggunakan satu dewan perusahaan yaitu dewan direksi, dewan ini juga memiliki fungsi pengawas selain fungsi manajemen. Contoh negara yang menganut *one tier system* yaitu Amerika dan Inggris. Sementara, *Two tier system* menggunakan dua dewan perusahaan yaitu dewan direksi dan dewan komisaris, yang pada praktiknya memiliki fungsi yang terpisah antara fungsi manajemen (dewan direksi) dan fungsi pengawas (dewan komisaris). Contoh negara yang menganut *two tier system* yaitu Indonesia dan sebagian besar negara di Eropa. Pandangan yang telah diuraikan di atas memiliki perbedaan dasar hukum dan strukturisasi terkait dengan eksekutif perusahaan

Eksekutif perusahaan atau manajemen kunci (istilah yang sering digunakan dalam laporan tahunan perusahaan) dalam tata kelola perusahaan di Indonesia terdiri dari dewan direksi (*Board of Director*) dan dewan komisaris (*Board of Commisioner*), karena Indonesia menganut *two tier system*. Kompensasi yang diberikan kepada eksekutif perusahaan dalam satu periode dibahas serta diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) tahunan. Indikator keberhasilan eksekutif perusahaan yang telah disepakati akan menjadi salah satu faktor pertimbangan pemberian kompensasi periode berjalan dalam rangka mengontrol peningkatan kinerja eksekutif.

Kompensasi merupakan salah satu bentuk apresiasi dan stimulus yang diberikan perusahaan, selain untuk menyelaraskan kepentingan pemegang saham dengan eksekutif perusahaan juga untuk memotivasi eksekutif perusahaan untuk bekerja lebih baik lagi yang akhirnya akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan secara umum. Seperti yang dijelaskan Lazear dan Rosen dalam teorinya yang bernama *the tournament theory* bahwa kinerja individu didorong oleh adanya kemungkinan promosi untuk mendapatkan kenaikan gaji. Kompensasi atau gaji dalam manajemen sumber daya manusia terbagi menjadi dua jenis yakni kompensasi finansial dan kompensasi non-finansial. Kompensasi finansial merupakan jenis kompensasi yang diberikan kepada karyawan berupa uang, sedangkan kompensasi non-finansial merupakan kompensasi yang diberikan kepada karyawan tidak berwujud uang tetapi pemberian fasilitas kepada karyawan. Pemberian kompensasi tidak secara langsung diberikan kepada karyawan dengan nominal yang tinggi agar dapat menstimulus peningkatan kinerja yang tinggi, hal ini disesuaikan dengan

tingkat pendapatan perusahaan serta tingkat kinerja karyawan. Setiap perusahaan memiliki skema kompensasi yang berbeda.

Skema pemberian kompensasi memiliki peran penting dalam menunjang tujuan dari kompensasi. Kompensasi yang diberikan tidak serta merta dengan memberikan uang tunai maupun tunjangan-tunjangan lainnya melainkan harus ada skema untuk mendapatkan kompensasi tersebut sebagai bentuk pengendalian dan penyelarasan kepentingan pemilik perusahaan dengan manajemen pelaksana. Magil dan Quinzii (2005) berpendapat bahwa sistem kompensasi eksekutif berbasis insentif lebih banyak digunakan saat ini untuk menyelaraskan eksekutif perusahaan dengan kepentingan pemegang saham. Skema kompensasi seperti ini dapat membuat total kompensasi eksekutif lebih besar dari gaji pokok, sehingga mengharuskan seorang eksekutif untuk memaksimalkan nilai perusahaan untuk mendapatkan tambahan insentif dari kinerja yang dihasilkan. Skema seperti ini mampu menyelaraskan kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memotivasi eksekutif untuk mendapatkan target kompensasi yang mereka inginkan.

Studi mengenai hubungan antara kompensasi eksekutif dengan kinerja perusahaan telah dilakukan lebih dari 70 tahun dan terdapat lebih dari 300 studi (Gomez dan Meija 1998), akan tetapi studi mengenai topik ini di Indonesia masih sangat terbatas. Studi pada Kompensasi Eksekutif dan Kinerja Perusahaan telah menghasilkan berbagai kesimpulan seperti pada salah satu penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa Kompensasi Eksekutif memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan kinerja perusahaan (Buachoom, 2017). Kinerja perusahaan merupakan hasil dari kegiatan

manajemen dalam mengelola perusahaan. Kompensasi Eksekutif dapat dikatakan berhasil apabila mampu menyelaraskan kepentingan pemegang saham dengan manajemen pelaksana untuk selaras dalam meningkatkan Kinerja Perusahaan yang sering diukur menggunakan rasio profitabilitas dan nilai perusahaan. Pengukuran kinerja perusahaan dalam penelitian ini menggunakan dua pendekatan yaitu *accounting based* dan *market based*. Al-Swidi dan Fadzil (2014) dalam studinya yang berjudul *the measurements of firm performance dimension* menjelaskan bahwa terdapat dua pendekatan yang sering digunakan dalam penelitian untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu *accounting based* dan *market based*.

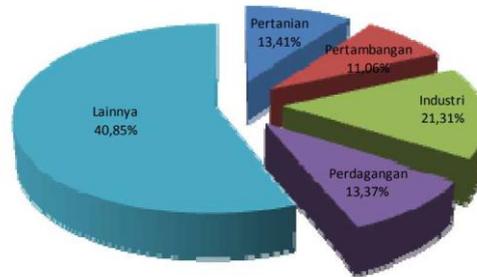
Accounting based mengukur kinerja perusahaan dari segi performa keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis laporan keuangan perusahaan. Syamsudin (2009) menyatakan analisis laporan keuangan dilakukan untuk menilai kondisi perusahaan. Penilaian kondisi perusahaan dapat diketahui melalui analisis rasio keuangan. Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan antara lain *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *return on sales* (ROS), *profit margin* (PM), dan lain sebagainya. Berdasarkan studi yang dilakukan oleh Al-Swidi dan Fadzil (2014) terdapat rasio keuangan yang paling sering digunakan dalam pengukuran kinerja maupun penelitian, yaitu *return on assets* (ROA). *Return on assets* sering digunakan karena rasio ini mampu merefleksikan keefektifan perusahaan dalam menggunakan asetnya dalam rangka menjalankan kepentingan ekonomi *shareholders* (Ibrahim & Samad, 2011), sehingga *return on assets* (ROA) dipilih untuk digunakan dalam penelitian.

Market based merupakan pengukuran kinerja berbasis pasar yang merepresentasikan aspek masa depan dan cerminan harapan dari para pemegang saham mengenai kinerja masa depan perusahaan, yang memiliki dasar pada kinerja sebelumnya atau kinerja saat ini (Wahla, Shasyed & Hussain, (2012). Pengukuran kinerja perusahaan berbasis pasar ini dilakukan untuk mengetahui nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang bagus merepresentasikan prospek dimasa depan yang akan menarik investor. Pengukuran kinerja melalui pendekatan *market based* dapat menggunakan Tobin's Q, *Market Value Added* (MVA), *Market to Book Value* (MTBV), *Abnormal Return*, *Deviden* (DY), *Price Earning Ratio* (PER), dan lain sebagainya. Berdasarkan studi yang dilakukan oleh Al-Swidi dan Fadzil (2014) pengukuran yang paling banyak digunakan untuk pendekatan *market based* adalah Tobin's Q. Tobin's Q merupakan rasio yang menggambarkan ukuran kinerja perusahaan di masa depan. Berbeda dengan pengukuran dengan pendekatan *accounting based* yang pengukurannya berdasarkan apa yang telah terjadi sebelumnya sedangkan Tobin's Q selain menyajikan ukuran kinerja perusahaan di masa depan juga menyajikan nilai yang diberikan kepada investor terhadap aset berwujud dan tidak berwujud berdasarkan prediksi pendapatan dan aliran biaya (Shan dan McIver, 2011). Tobin's Q dipilih karena dapat merepresentasikan kinerja perusahaan dalam jangka panjang. Berdasarkan uraian di atas penelitian ini menggunakan Tobin's Q dalam menghitung nilai perusahaan. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan *Market Capitalisation* dengan total aset perusahaan.

Penelitian ini menggunakan umur dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Variabel kontrol merupakan variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti (Sugiyono, 2016:41). Umur Perusahaan berkaitan erat dengan kemampuan sebuah perusahaan, karena semakin lama perusahaan berdiri akan sangat memungkinkan mendapatkan evaluasi konstruktif di setiap periode. Sugiarto (2009:137) berpendapat bahwa perusahaan berusia muda cenderung sering terjadi permasalahan asimetri informasi. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya permasalahan asimetri informasi merupakan dampak dari *agency problem*, permasalahan ini dapat mengganggu kinerja manajemen dalam rangka mengoptimalkan Kinerja Perusahaan. Maka dari itu, Umur Perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol.

Ukuran Perusahaan dapat merepresentasikan kemampuan maupun reputasi sebuah perusahaan. Hal ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sistem kompensasi yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran kecil dalam rangka meningkatkan Kinerja Perusahaan (Raithatha dan Komera, 2016). Seperti yang telah dijelaskan di atas bahwa sistem kompensasi yang baik dalam perusahaan dapat mempengaruhi kinerja karyawan maupun eksekutif perusahaan dalam peningkatan kinerja perusahaan. Selain itu, Ukuran Perusahaan dapat mencerminkan tingkat aktiva. Apabila aktiva perusahaan semakin besar maka memungkinkan perusahaan dapat memperoleh tingkat penjualan yang semakin besar (Weston dan Brigham, 2011: 319). Tingkat penjualan akan mempengaruhi tingkat keuntungan dan

Kinerja Perusahaan. Maka dari itu Ukuran Perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini.



Gambar 1.1 Rata-Rata Distribusi PDB Tahun 2012-2015

Sumber: Badan Pusat Statistik

Sektor industri manufaktur menjadi penyumbang produk domestik bruto (PDB) terbesar diantara sektor usaha lainnya seperti sektor pertanian, pertambangan, perdagangan, maupun sektor lainnya dengan angka kontribusi sebesar 21,31% seperti yang dijelaskan pada Gambar 1.1 di atas. Hal ini mengartikan bahwa sektor industri merupakan salah satu sektor usaha yang strategis serta berperan penting dalam pembangunan nasional maupun pertumbuhan ekonomi. Secara kumulatif laju pertumbuhan industri pengolahan di Indonesia memperlihatkan kondisi yang semakin membaik tiap periode. Hal ini menjadi dasar peneliti untuk melakukan studi pada sektor manufaktur tahun periode 2012-2016 untuk mengetahui perananan pengelolaan perusahaan khususnya pada pemberian Kompensasi Eksekutif dalam rangka memacu Kinerja Perusahaan.

Berdasarkan uraian yang ada, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap ROA dan Tobin’s Q dengan Variabel Kontrol Umur dan Ukuran Perusahaan (Studi pada**

Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, peneliti menetapkan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Kompensasi Eksekutif berpengaruh signifikan terhadap ROA?
2. Apakah Kompensasi Eksekutif berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q?
3. Apakah Kompensasi Eksekutif, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap ROA?
4. Apakah Kompensasi Eksekutif berpengaruh signifikan secara parsial terhadap ROA?
5. Apakah Umur Perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap ROA?
6. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap ROA?
7. Apakah Kompensasi Eksekutif, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Tobin's Q?
8. Apakah Kompensasi Eksekutif berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Tobin's Q?
9. Apakah Umur Perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Tobin's Q?
10. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Tobin's Q?

C. Tujuan Penelitian

1. Mengetahui pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap ROA.
2. Mengetahui pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap Tobin's Q.
3. Mengetahui pengaruh Kompensasi Eksekutif, umur dan ukuran perusahaan terhadap ROA.
4. Mengetahui pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap ROA setelah ditambahkan variabel kontrol.
5. Mengetahui pengaruh Umur Perusahaan terhadap ROA.
6. Mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap ROA.
7. Mengetahui pengaruh Kompensasi Eksekutif, umur dan ukuran perusahaan terhadap Tobin's Q.
8. Mengetahui pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap Tobin's Q setelah ditambahkan variabel kontrol.
9. Mengetahui pengaruh Umur Perusahaan terhadap Tobin's Q.
10. Mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Tobin's Q.

D. Kontribusi Penelitian

1. Kontribusi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan pengetahuan dalam bidang pengembangan sumber daya manusia dan manajemen keuangan perusahaan khususnya yang berhubungan dengan pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap kinerja perusahaan. Serta dapat menjadi tambahan informasi bagi peneliti selanjutnya.

2. Kontribusi Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan kompensasi kepada dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan dalam rangka mengoptimalkan kinerja perusahaan.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika pembahasan diperlukan untuk memperjelas dan memahami isi penelitian ini, adapun susunannya sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Menjelaskan mengenai latar belakang permasalahan, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan. Pada bab ini dijelaskan gambaran awal mengenai penelitian untuk kemudian ditindaklanjuti ke dalam sebuah penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Menjelaskan mengenai teori dan juga konsep yang dipakai untuk menunjang penelitian. Teori-teori yang dipakai harus relevan dengan penelitian yang dijalankan agar kajian teori yang dilakukan nantinya tidak terlalu melebar.

BAB III : METODE PENELITIAN

Menjelaskan metode penelitian yang dipakai penulis dalam menjelaskan penelitiannya. Bab metode penelitian ini

berisi tentang jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel dan pengukurannya, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data dan analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini mencakup tinjauan umum objek penelitian, analisis, dan interpretasi data yang diawali dengan penyajian dan selanjutnya diuraikan dan membahas analisis masalah.

BAB V : PENUTUP

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan hasil penelitian dan juga saran-saran berdasarkan hasil yang telah dicapai dalam penelitian, yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan topik yang diteliti pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Murphy (1985)

Murphy (1985) meneliti pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap kinerja perusahaan di Amerika. Peneliti menggunakan variabel independen berupa *Executive Compensation* yang diukur melalui total gaji dan bonus eksekutif. Variabel dependen yang digunakan yaitu kinerja perusahaan yang diukur melalui *sales* dan *stock index*. Penelitian tersebut menggunakan model regresi dalam metode yang diterapkan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Executive Compensation* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui *sales* dan *stock index*.

2. Manders (2012)

Manders (2012) meneliti pengaruh total kompensasi terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di Compustat North America Fundamentals. Variabel independen yang digunakan adalah total kompensasi. ROA (*Return on Assets*) dan Tobin's Q digunakan sebagai variabel dependen penelitian. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu umur dan ukuran perusahaan. Metode analisis data yang digunakan yaitu *Ordinary Least Square* (OLS). Hasil penelitian menemukan bahwa Total Kompensasi

tidak berpengaruh terhadap ROA, sedangkan berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q. Serta Variabel Kontrol *Firm Size* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA dan berpengaruh positif terhadap Tobin's Q, sebaliknya *Firm Age* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA dan Tobin's Q.

3. Wu (2013)

Wu (2013) meneliti pengaruh *family ties* terhadap *Board Compensation* dan *Firm Performance*. Penelitian ini menggunakan variabel Independen *Family Firms* dan *Boards with family ties*. *Board Compensation*, ROA dan Tobin's Q digunakan sebagai variabel Dependen. Variabel kontrol menggunakan *Firm Size*, *Firm Leverage*, *R&D Intensity*, *Firm Age*, *Market Risk*, *CEO duality*, *Institutional Ownership*, dan *Independent Boards*. Penelitian dilakukan pada Perusahaan yang tercatat di *Taiwan Stock Exchange*. Metode analisis yang digunakan adalah *Ordinary Least Square* (OLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Family Firms* berpengaruh signifikan terhadap ROA, Tobin's Q, serta *Board Compensation*. Serta variabel kontrol dalam penelitian ini berpengaruh terhadap Tobin's Q maupun ROA, kecuali dua variabel *Firm Size* yang tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q dan *Market Risk* yang tidak berpengaruh terhadap ROA.

4. Subekti dan Dewi (2015)

Subekti dan Dewi (2015) meneliti pengaruh *family management* dan *Executive Compensation* terhadap kinerja perusahaan di Indonesia yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan variabel

independen yaitu *family management* dan *Executive Compensation*. Variabel dependen yang digunakan yaitu kinerja keuangan. Metode analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan pada variabel *Family Management* terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui *accounting based* (ROA) dan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui *market based* (Tobin's Q). Hal ini menunjukkan bahwa pengelola perusahaan yang memiliki ikatan keluarga berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan, karena memungkinkan adanya pengelola yang tidak berkompeten dan oportunistik dalam manajemen perusahaan. Variabel *Executive Compensation* ditemukan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan melalui kedua pendekatan pengukuran baik *accounting based* (ROA) maupun *market based* (Tobin's Q). Serta variabel kontrol *Firm Size* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA dan Tobin's Q. Hasil penelitian signifikan dikarenakan skema pemberian *Executive Compensation* yang baik dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

5. Raithatha dan Komera (2016)

Raithatha dan Komera (2016) melakukan penelitian tentang pengaruh *Executive Compensation* terhadap *Firm Performance* di India. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Executive Compensation* serta ROA, ROE, Tobin's Q dan RET sebagai variabel dependen. Kemudian, *Firm Size*, *Firm Leverage*, dan *Risk* digunakan sebagai variabel kontrol. Metode analisis data yang digunakan yaitu

Ordinary Least Square (OLS) dan *Panel Fixed Affects*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *Executive Compensation* terhadap kinerja perusahaan, akan tetapi untuk kinerja perusahaan yang diukur melalui *market based* (Tobin's Q dan RET) tidak terdapat pengaruh yang signifikan seperti pada pengukuran *accounting based* (ROA dan ROE) yang memiliki pengaruh yang signifikan. Variabel *Firm Size* dan *Risk* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap seluruh variabel *Firm Performance*, sedangkan *Firm Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap seluruh variabel *Firm Performance*. Hasil ini disebabkan adanya penerapan gaji atau kompensasi berbasis kinerja di India.

6. Buachoom (2017)

Buachoom (2017) meneliti tentang pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap kinerja perusahaan non finansial di thailand. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kompensasi Eksekutif dan kinerja perusahaan digunakan sebagai variabel dependen. Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu *The System GMM* (*Generalized Method of Momment*). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Kompensasi Eksekutif memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan baik yang diukur melalui *accounting based* (ROA, ROE) maupun *market based* (RET dan Tobin's Q). Hasil ini mencerminkan keefektifan sistem kompensasi yang ada untuk menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan eksekutif perusahaan. Hasil yang signifikan ini juga merupakan dampak dari tata kelola perusahaan dan karakteristik sumber daya manusia yang baik terhadap penetapan sistem kompensasi.

B. Pemetaan Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, maka dapat dibuat pemetaan pada :

Tabel 2.1 Pemetaan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Judul	Variabel	Metode	Sampel	Hasil
1	Murphy (1985) “Corporate Performance and Managerial Remuneration”	Variabel Independen : <i>Executive Compensation</i> . Variabel Kontrol : <i>Firm Size</i> , dan <i>Individual Specific</i> . Variabel Dependen : <i>Sales</i> dan <i>Stock Index</i>	Model Regresi	Perusahaan manufaktur 73 terbesar di Amerika Periode 1964-1981	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Executive Compensation</i> berpengaruh positif terhadap <i>Firm Performance</i> yang diukur melalui <i>Sales</i> dan <i>Stock Index</i> .
2	Manders (2012) “Executive Compensation Struktur and Company Performance”	Variabel Independen : <i>Total Compensation</i> Variable Kontrol : <i>Firm Size</i> , <i>Firm Year</i> Variabel Dependen : Tobin’s Q dan ROA	<i>Ordinary Least Square</i> (OLS)	Perusahaan yang terdaftar di Compustat North America Fundamentals Periode 1999-2006	Hasil penelitian menemukan bahwa <i>Total Compensation</i> tidak berpengaruh terhadap ROA, sedangkan berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin’s Q. Serta variabel kontrol <i>Firm Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap ROA dan berpengaruh negatif signifikan Tobin’s Q, sebaliknya <i>Firm Year</i> berpengaruh positif signifikan terhadap ROA dan Tobin’s Q.

Lanjutan Tabel 2.1 Pemetaan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Judul	Variabel	Metode	Sampel	Hasil
3	Wu (2013) “ <i>Family Ties, Board Compensation and Firm Performance</i> ”	<p>Variabel Independen: <i>Family Firms</i> dan <i>Boards with family ties</i>.</p> <p>Variabel Dependen: ROA, Tobin’s Q, <i>Board Compensation</i></p> <p>Variabel kontrol: <i>Firm Size, Firm Leverage, R&D Intensity, Firm Age, Market Risk, CEO duality, Institutional Ownership</i>, dan <i>Independent Boards</i>.</p>	<i>Ordinary Least Square</i> (OLS)	Perusahaan yang tercatat di <i>Taiwan Stock Exchange</i> Periode 2007-2010	<p>Hasil Penelitian ini menemukan bahwa <i>Family Firms</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Board Compensation</i>, ROA, dan Tobin’s Q</p> <p>Serta variabel kontrol <i>Firm Size</i>, <i>R&D Intensity</i>, <i>Market Risk</i>, <i>CEO duality</i>, <i>Institutional Ownership</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Board Compensation</i>, sebaliknya <i>Firm Leverage</i>, <i>Firm Age</i> dan <i>Independent Boards</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Board Compensation</i>.</p> <p>Variabel kontrol <i>Firm Leverage</i>, <i>R&D Intensity</i>, <i>Firm Age</i>, <i>Market Risk</i>, <i>CEO duality</i>, <i>Institutional Ownership</i>, dan <i>Independent Boards</i> berpengaruh signifikan terhadap Tobin’s Q, sebaliknya <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin’s Q.</p> <p>Pengaruh variabel kontrol <i>Firm Size</i>, <i>Firm Leverage</i>, <i>R&D Intensity</i>, <i>Firm Age</i>, <i>CEO duality</i>, <i>Institutional Ownership</i>, dan</p>

Lanjutan Tabel 2.1 Pemetaan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Judul	Variabel	Metode	Sampel	Hasil
					<i>Independent Bards</i> . Berpengaruh signifikan terhadap ROA, sebaliknya <i>Market Risk</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.
4	Subekti dan Dewi (2015) "Family Management, Executive Compensation and Financial Performance of Indonesian Listed Companies" v	Variabel independen : <i>family management</i> dan <i>Executive Compensation</i> . Variabel Kontrol : <i>Firm Size</i> dan <i>Leverage</i> Variabel dependen : ROA dan Tobin's Q	Regrasi linier berganda	Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012	Penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Family Management</i> tidak terdapat pengaruh yang signifikan kinerja perusahaan yang diukur melalui <i>accounting based</i> (ROA) dan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap <i>Firm Performance</i> yang diukur melalui <i>market based</i> (Tobin's Q). Variabel <i>Executive Compensation</i> berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan baik yang diukur melalui <i>accounting based</i> (ROA) maupun <i>market based</i> (Tobin's Q) Variabel Kontrol <i>Firm Size</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA dan Tobin's Q. Sedangkan <i>Leverage</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap ROA dan berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q.

Lanjutan Tabel 2.1 Pemetaan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Judul	Variabel	Metode	Sampel	Hasil
5	Raithatha dan Komera (2016) "Kompensasi Eksekutif and Firm Performance: Evidance from Indian Firms"	Variabel Independen : <i>Executive Compensation.</i> Variabel Kontrol : <i>Firm Size, Leverage, dan Risk</i> Variabel Dependen : ROA, ROE, Tobin's Q, dan RET	<i>Ordinary Least Square (OLS) dan Panel Fixed Affects</i>	Perusahaan yang tercatat di <i>Prowess database</i> periode 2010-2012	Penelitian ini menunjukkan Kompensasi Eksekutif berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui <i>accounting based</i> (ROA dan ROE) dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui <i>market based</i> (Tobin's Q dan RET). Variabel Kontrol <i>Firm Size</i> dan <i>Risk</i> berpengaruh positif signifikan terhadap seluruh variabel Kinerja Perusahaan, sebaliknya <i>Firm Leverage</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap seluruh variabel Kinerja Perusahaan.
6	Buachoom (2017) "Simultaneous Relationship Between Performance and Executive Compensation of Thai Non-Financial Firms"	Variabel Independen : <i>Executive Compensation, Board Independence, Managerial Ownership, Executive Tenure, Executive Age, Firm Size, Firm Age, Growth Opportunity, Leverage, Investment Ratio, Dual Role of Leadership,</i>	<i>The System GMM (Generalized Method of Mommment).</i>	Perusahaan non keuangan yang tercatat di <i>Stock Exchange of Thailand</i>	Hasil dari penelitian ini menunjukan bahwa <i>Executive Compensation</i> memilki pengaruh signifikan terhadap ROA, ROE, RET dan Tobin's Q. Serta variabel <i>Firm Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, ROE, RET, dan Tobin's Q, sebaliknya variabel <i>Firm Age</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap ROA, ROE, RET, dan Tobin's Q

Lanjutan Tabel 2.1 Pemetaan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Judul	Variabel	Metode	Sampel	Hasil
		<i>Family Ownership Category, Executive Social Status, dan Industry</i> Variabel Dependen : ROA, ROE, RET, dan Tobin's Q			Serta ditemukannya pengaruh simultan antara <i>Executive Compensation</i> dan <i>Firm Performance</i>

Sumber: Data Diolah, 2018

C. Laporan Keuangan

1. Pengertian Laporan Keuangan

Myer (1961:1) menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan laporan yang terdiri dari dua laporan yaitu laporan neraca dan laporan rugi laba yang disusun oleh akuntan perusahaan di akhir periode. Kebutuhan akan informasi pada laporan keuangan akhir-akhir ini menimbulkan adanya perkembangan laporan keuangan dengan menambahkan satu laporan yaitu laporan surplus atau laporan laba ditahan. Pengertian lain terkait laporan keuangan dijelaskan oleh Djarwanto (2010:2) bahwa laporan keuangan pada dasarnya merupakan alat bagi perusahaan untuk mengkomunikasikan informasi perusahaan yang diinterpretasikan melalui laporan kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan, laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi selama satu periode. Penjelasan dalam buku lainnya seperti diterangkan oleh Hery (2014:3) mengenai laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi yang berupa data keuangan serta aktivitas perusahaan untuk diinformasikan kepada pihak yang berkaitan.

Laporan keuangan yang telah diuraikan penjabarannya diatas, maka dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan sebuah hasil akhir dari proses akuntansi yang berupa laporan / catatan yang memuat informasi data keuangan serta aktivitas perusahaan dalam satu periode kemudian digunakan sebagai alat untuk menyampaikan kepada pihak yang berkepentingan.

2. Tujuan Laporan Keuangan

Hery (2014:4) memaparkan bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyajikan informasi mengenai posisi keuangan, hasil usaha, dan perubahan posisi keuangan secara wajar serta sesuai dengan prinsip akuntansi.

3. Pengguna Laporan Keuangan

Laporan keuangan disusun untuk memenuhi kebutuhan informasi para calon pengguna laporan keuangan. Pengguna laporan keuangan menurut Hery (2014:11) dikategorikan menjadi dua, yaitu pemakai internal (*internal users*) dan pemakai eksternal (*eksternal users*). Informasi yang tersedia pada laporan keuangan sangat bervariasi untuk para penggunanya, maka dalam pengambilan informasi harus disesuaikan dengan jenis keputusan yang akan diambil.

a. Pemakai Internal (*Internal Users*), terdiri dari:

1) Direktur dan Manager Keuangan

Untuk menentukan mampu tidaknya perusahaan dalam melunasi utangnya secara tepat waktu kepada kreditor (bankir, supplier), maka mereka membutuhkan informasi akuntansi mengenai besarnya uang kas yang tersedia di perusahaan pada saat menjelang jatuh temponya pinjaman/utang.

2) Direktur Operasional dan Manager Perusahaan

Untuk menentukan efektif tidaknya saluran distribusi produk maupun aktivitas pemasaran yang telah dilakukan perusahaan, maka

mereka membutuhkan informasi akuntansi mengenai besarnya penjualan (*trend* penjualan).

3) Manager dan Supervisor Produksi

Mereka membutuhkan informasi akuntansi biaya untuk menentukan besarnya harga pokok produksi, yang pada akhirnya juga sebagai dasar untuk menetapkan harga jual produk per unit.

4) dan pemakai internal lainnya

b. External Users, terdiri dari:

1) Investor (penanam modal), menggunakan informasi akuntansi *investee* (penerima modal) untuk mengambil keputusan dalam hal membeli atau melepas saham investasinya. Dalam hal ini, investor perlu secara cermat dan hati-hati dalam menanggapi setiap perkembangan kondisi kesehatan keuangan *investee*. Investor sebagai pihak luar dari *investee* dapat menilai prospek terhadap dana yang akan (telah) diinvestasikan lewat laporan keuangan *investee*, apakah menguntungkan (*profitable*) atau tidak.

2) Kreditor, seperti pemasok dan bankir, menggunakan informasi akuntansi debitor untuk mengevaluasi besarnya tingkat resiko dari pemberian kredit atau pinjaman uang. Dalam hal ini, kreditor dapat memperkecil resiko dengan cara mencari tahu seberapa besar tingkat bonafiditas dan likuiditas debitor melalui laporan keuangan debitor yang bersangkutan.

- 3) Pemerintah, berkepentingan terhadap laporan keuangan perusahaan (wajib pajak) dalam hal perhitungan dan penetapan besarnya pajak penghasilan yang harus disetor ke kas negara.
- 4) Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam), mewajibkan *public corporation* (emiten) untuk melampirkan laporan keuangan secara rutin kepada Bapepam. Dalam hal ini, pihak Bapepam sangat berkepentingan terhadap kinerja keuangan emiten dengan tujuan untuk melindungi para investor.
- 5) Ekonom, praktisi dan analis menggunakan informasi akuntansi untuk memprediksi situasi perekonomian, menentukan besarnya tingkat inflasi, pertumbuhan pendapatan nasional.

4. Bentuk-Bentuk Laporan Keuangan

Laporan keuangan umumnya terdiri dari tiga laporan yaitu neraca, rugi laba dan laporan perubahan modal. Praktik di lapangan sering terdapat laporan-laporan lain yang disusun untuk menjelaskan informasi lebih lanjut, seperti laporan perubahan modal kerja, laporan arus kas, laporan biaya produksi dan lain-lain. Munawir (2007:13) mengungkapkan bahwa bentuk laporan keuangan adalah sebagai berikut:

a. Neraca

Neraca adalah laporan mengenai aktiva, hutang serta modal suatu perusahaan pada periode tertentu yang bersifat sistematis. Tujuan neraca adalah untuk menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu, biasanya dilaporkan ketika akhir periode atau akhir

tahun. Ada tiga bagian utama dari neraca yaitu aktiva, hutang, dan modal

a) Aktiva

Aktiva dalam pengertiannya tidak terbatas pada aktiva yang berwujud (*tangible assets*) melainkan juga meliputi aktiva lain yang tidak berwujud (*intangible assets*) seperti *goodwill*, hak paten, hak menerbitkan, dan sebagainya. Aktiva diklasifikasikan menjadi dua yaitu aktiva lancar dan aktiva tidak lancar

a) Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya (paling lama satu tahun atau dalam perputaran kegiatan perusahaan yang normal)

b) Aktiva tidak lancar adalah aktiva yang mempunyai umur kegunaan relatif permanen atau jangka panjang (mempunyai umur ekonomis lebih dari satu tahun atau tidak habis dalam satu kali perputaran operasi perusahaan)

b) Hutang

Hutang merupakan kewajiban-kewajiban perusahaan yang belum terpenuhi kepada pihak lain. Hutang diklasifikasikan menjadi hutang lancar dan hutang jangka panjang

a) Hutang lancar atau hutang jangka pendek merupakan kewajiban perusahaan yang pelunasannya dalam jangka pendek menggunakan aktiva lancar perusahaan. Hutang lancar meliputi

antara lain hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, biaya yang masih harus dibayar, hutang jangka panjang yang segera jatuh tempo, dan penghasilan yang diterima dimuka .

b) Hutang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya (jatuh temponya) masih jangka panjang (lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca), yang meliputi hutang obligasi, hutang hipotik, dan pinjaman jangka panjang lainnya

c) Modal

Modal adalah hak atau bagian pemilik perusahaan atas kepemilikan sebuah perusahaan yang tercantum dalam modal saham, laba ditahan, ataupun kelebihan nilai aktiva perusahaan terhadap hutang yang dimiliki.

b. Laporan Rugi Laba

Laporan rugi laba adalah laporan yang memuat informasi terkait penghasilan, biaya, rugi laba yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu yang disusun secara sistematis. Hery (2014:4) menyatakan bahwa laporan rugi laba yang disusun akhirnya memuat informasi tentang hasil operasional perusahaan atau sering disebut dengan laba atau rugi bersih, yang diketahui melalui hasil dari pendapatan dikurangi beban.

c. Laporan Perubahan Modal

Laba atau rugi yang timbul dalam pelaporannya diklasifikasikan ke dalam dua laporan yaitu laporan laba yang ditahan dan laporan

perubahan modal, penggunaan laporan tergantung konsep yang digunakan oleh masing-masing perusahaan.

5. Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan perusahaan menurut Syamsudin (2009:37) dilakukan untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan masa mendatang. Penilaian laporan keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan perhitungan rasio keuangan perusahaan. Djarwanto (2010:59) menjelaskan bahwa analisa laporan keuangan dilakukan untuk mengetahui keadaan keuangan, hasil usaha, dan kemajuan keuangan perusahaan dengan menelaah hubungan unsur-unsur laporan keuangan. Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan, dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan adalah proses penginterpretasian data keuangan perusahaan untuk mengetahui keadaan perusahaan di masa lalu, saat ini maupun prediksi di masa depan. Keadaan tersebut dapat diketahui dengan melakukan perhitungan rasio keuangan perusahaan. Syamsudin (2009:39) menjelaskan bahwa rasio keuangan perusahaan harus dibandingkan dengan rasio lainnya untuk mengetahui keadaan pada periode itu, dalam membandingkan rasio keuangan terdapat dua cara yaitu *Cross sectional approach* dan *Time series analysis*

- a. *Cross sectional approach* adalah suatu cara mengevaluasi dengan jalan membandingkan ratio-ratio antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya yang sejenis pada saat yang bersamaan.

- b. *Time series analysis* dilakukan dengan jalan membandingkan rasio-rasio finansial perusahaan dari satu periode ke periode lainnya.

D. Tata Kelola Perusahaan

1. Pengertian Tata Kelola Perusahaan

Konsep tata kelola telah ada ketika organisasi itu didirikan, konsep itu sendiri merupakan rangkuman tentang cara-cara yang dilakukan oleh sebuah organisasi (Crowther dan Shahla, 2011:11). Perbedaan pandangan mengenai tata kelola ini sering terjadi di berbagai negara, karena masing-masing negara memiliki konsep yang berbeda dipengaruhi oleh budaya hingga peraturan dalam negeri. Meskipun sering terjadi perbedaan pendapat, namun yang terpenting adalah tata kelola ini mampu memuaskan para *stakeholder* dalam kaitannya mengenai pengelolaan organisasi secara baik.

Perusahaan adalah istilah ekonomi yang digunakan dalam Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (KUHD). Pengertian perusahaan tidak tercantum secara eksplisit dan resmi dalam KUHD. Pengertian perusahaan secara resmi dirumuskan dalam Pasal 1 huruf (b) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1997 tentang Dokumen Perusahaan, “perusahaan adalah setiap bentuk badan usaha yang menjalankan setiap jenis usaha yang bersifat tetap dan terus menerus, didirikan dan bekerja serta berkedudukan dalam wilayah Negara Indonesia dengan bertujuan memperoleh keuntungan dan atau laba”.

Tata kelola perusahaan dapat dianggap sebagai substansi kepercayaan, etika, nilai moral dan kepercayaan diri, sebagai upaya sinergis dari semua

konstituen perusahaan yaitu pemangku kepentingan yang didalamnya termasuk pemerintah, masyarakat umum, profesional, penyedia layanan dan sektor korporasi lainnya dalam rangka melakukan pengelolaan suatu perusahaan (Crowther dan Shahla, 2011:11).

2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Konflik *corporate governance* muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Pemisahan ini didasarkan pada *agency theory* yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya daripada tujuan perusahaan. Pengelolaan perusahaan yang semakin memisahkan kepemilikan dengan manajemen memberikan potensi terjadinya masalah agensi atau *agency problem*. Menurut *agency theory*, *principal* selaku pemegang saham atau *owner* mempekerjakan *agent* atau manajer untuk mengelola *resource* yang dimiliki secara efisien dan efektif untuk memberikan profit dan *sustainability* perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Shleifer dan Vishny (1997) menjelaskan masalah keagenan tersebut sehubungan dengan kesulitan yang dihadapi oleh pemodal (*principal*) dalam memastikan bahwa dana mereka tidak diambil alih atau disia-siakan pada proyek yang tidak menarik. Dalam kerangka ini pemegang saham diasumsikan memperoleh keuntungan finansial murni dari kepemilikan investasi ekuitas mereka. Adam Smith menulis *The Wealth Of Nations* (1776)

“Being the managers of other people’s money rather than their own, it cannot be expected that they [managers] should watch over it with

the same anxious vigilance which [they would] watch over their own. Negligence and profusion, therefore, must always prevail, more or less, in the management of the affairs of such a company."

Masalah keagenan mengharuskan pemegang modal untuk mengeluarkan biaya pemantauan terhadap kinerja *agent*. Biaya ini termasuk audit, kontrak kompensasi eksekutif dan pada akhirnya biaya untuk mempekerjakan dan memutus hubungan kerja dengan manajemen puncak. Fama dan Jensen (1983) berpendapat bahwa agen tersebut pada akhirnya akan menanggung biaya pemantauan karena kompensasi agen akan disesuaikan dengan kinerja untuk menutupi biaya ini.

E. Kompensasi Eksekutif

1. Pengertian Kompensasi Eksekutif

Kompensasi merupakan semua bentuk keuntungan finansial dan fasilitas serta keuntungan lain sebagai timbal balik dari hubungan kerja (Milkovich dan Jerry, 2002:7). Para manajer dievaluasi dan dikompensasi berdasarkan prestasi perusahaan mereka, dan kinerja perusahaan diukur berdasarkan kinerja keuangan, umumnya berkaitan dengan profitabilitas. Bagi para eksekutif, menaikkan separuh kompensasi mereka berhubungan dengan hasil tambahan, yang sering meningkatkan pendapatan perusahaan. (Keown et al, 2011:52).

Istilah Kompensasi Eksekutif di negara-negara barat seperti Amerika biasanya mengacu pada kompensasi yang diberikan kepada dewan direksi. Sementara di Indonesia, istilah Kompensasi Eksekutif mengacu pada kompensasi yang diberikan kepada dewan direksi dan dewan komisaris. Hal

ini sedikit berbeda dengan Amerika yang menggunakan *one tier system* di mana yang dimaksud dewan (*board*) adalah dewan komisaris (Wardhani, 2007). Indonesia menggunakan *two tier system*, dimana dewan terdiri dari dewan direksi dan dewan komisaris. Parameter Kompensasi Eksekutif dalam penelitian ini yaitu total kompensasi yang diterima oleh dewan direksi dan dewan komisaris.

2. Peran Kompensasi Eksekutif

Hubungan antara kompensasi eksekutif dan kinerja perusahaan didasarkan pada dua teori sebagai berikut:

a. *The Tournament Theory* (Lazear dan Rosen, 1981)

Lazear dan Rosen (1981) berpendapat dalam *the tournament theory* bahwa kinerja karyawan didorong oleh kemungkinan promosi untuk mendapatkan kenaikan gaji. Eksekutif perusahaan sering menerima gaji yang sangat tinggi, yang mana hal tersebut digunakan untuk memotivasi eksekutif yang masih berada di level bawah dalam bersaing untuk mendapatkan promosi. *The tournament theory* berpendapat bahwa individu juga akan lebih termotivasi apabila terdapat kesempatan untuk sebuah promosi. Bahkan untuk eksekutif puncak yang telah mencapai jabatan tertinggi di organisasi mereka harus diberi kompensasi dengan insentif ekstra. Perbedaan komponen kompensasi dapat membuat total kompensasi eksekutif lebih besar dari gaji pokoknya. Menurut Magill dan Quinzii (2005) alasan untuk sistem kompensasi eksekutif berbasis insentif lebih banyak digunakan adalah

untuk menyalurkan eksekutif perusahaan dengan kepentingan pemegang saham.

b. *The Agency Theory* (Jensen dan Meckling, 1976)

Jensen dan Meckling (1976) berpendapat dalam *agency theory* bahwa terdapat pemisahan kepemilikan dan kontrol ketika eksekutif menjalankan perusahaan atas nama *shareholders*. Karena *shareholders* tidak mempunyai seluruh informasi yang eksekutif miliki, maka akan sulit bagi *shareholders* untuk memantau tindakan yang dilakukan eksekutif perusahaan. Apabila kompensasi lebih berdasar pada ekuitas bukan gaji tetap, tindakan yang dilakukan eksekutif akan berbasis pada peningkatan nilai perusahaan (Fama & Jensen 1983). Sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Jensen dan Murphy (1990) bahwa selain tingkat kompensasi yang diberikan kepada eksekutif, bentuk kompensasi yang diberikan kepada eksekutif memberikan dorongan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Mereka menyarankan agar perusahaan yang bentuk kompensasi eksekutifnya berbasis ekuitas lebih baik kinerjanya dibandingkan bentuk kompensasi eksekutif yang berbasis gaji pokok atau uang tunai.

3. Sudut Pandang Kompensasi Eksekutif

a. **Kompensasi Eksekutif sebagai *Optimal Contracting Approach***

Optimal contracting approach berpandangan bahwa Kompensasi Eksekutif yang diberikan oleh perusahaan bertujuan untuk memberi para eksekutif insentif yang efisien untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Bebchuk dan Fried

(2003) mengatakan bahwa Kompensasi Eksekutif dipandang sebagai salah satu cara untuk mengatasi *agency problem* yang terjadi antara pemegang saham dan eksekutif perusahaan. Kinerja eksekutif sangat mempengaruhi keberhasilan perusahaan, dengan adanya Kompensasi Eksekutif menjadi solusi untuk permasalahan yang sering terjadi seperti masalah keagenan dan masalah asimetri informasi.

Menurut pandangan ini, Kompensasi Eksekutif yang disediakan oleh perusahaan kepada para eksekutif memiliki *efficient incentives to maximize shareholders value*. Dalam penelitian terkait pandangan ini rasio-rasio keuangan digunakan sebagai indikator kinerja perusahaan yang dipandang sebagai upaya eksekutif dalam meningkatkan *shareholder value*. Apabila terdapat bukti adanya pengaruh positif dan signifikan antara Kinerja Perusahaan melalui indikator rasio keuangan perusahaan dengan pemberian kompensasi, dapat disimpulkan bahwa salah satu faktor utama diberikannya kompensasi berasal dari tercapai atau tidaknya Kinerja Perusahaan yang telah ditargetkan sebelumnya.

b. Kompensasi Eksekutif sebagai *Managerial Power Approach*

Managerial power approach memiliki pandangan yang sedikit bertentangan dengan sudut pandang *optimal contracting approach*. Pandangan ini beranggapan bahwa pemberian Kompensasi Eksekutif tidak hanya menjadi instrumen potensial untuk menangani masalah keagenan tetapi juga menjadi bagian dari masalah keagenan itu sendiri. Kompensasi Eksekutif dapat menjadi salah satu faktor yang menimbulkan perilaku oportunistik para eksekutif. Kompensasi yang

diberikan perusahaan cenderung memicu *managerial rent seeking* daripada menjadikan insentif yang efisien. Pandangan ini mengacu kepada *positif accounting theory (PAT)* yang dikaitkan dengan *Bonus Plan Hypothesis* seperti yang diungkapkan Healy (1985) pada penelitiannya yang menyebutkan bahwa manajer lebih cenderung menggunakan metode akuntansi yang dapat memperbesar bonus yang akan mereka peroleh.

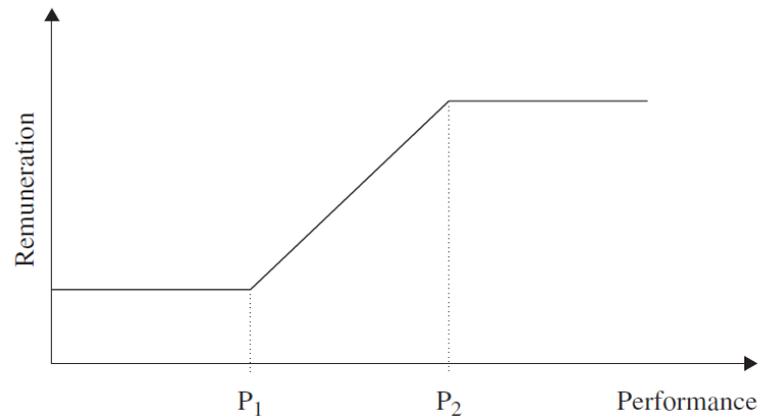
4. Skema Pemberian Kompensasi Eksekutif

Bender dan Ward (2009) menyatakan bahwa dalam menyusun gaji direksi bertujuan mendorong terciptanya nilai pemegang saham jangka panjang. Pemberian kompensasi kepada eksekutif selain pemberian gaji pokok juga diberikan insentif atau bonus ketika kinerja sesuai dengan apa yang ditargetkan perusahaan. Insentif sangat jarang berhubungan hanya dengan rencana jangka panjang dan dalam praktiknya gaji insentif akan mewakili campuran elemen jangka pendek dan jangka panjang. Masing-masing skema ini akan memiliki ukuran dan target kinerja yang berbeda.

a. Skema Jangka Pendek (*Short Term Schemes*)

Bonus tahunan (*annual bonuses*) sudah umum diberikan kepada eksekutif berdasarkan pada pengukuran seperti pencapaian laba tahunan perusahaan, target non finansial seperti pertumbuhan penjualan atau pengembangan produk baru, atau terkait secara spesifik dengan tujuan individu atau tim untuk tahun tersebut. Bonus semacam ini bersifat terbatas. Seperti pada Gambar 3.1 berikut.

Capped bonuses



Gambar 2.1 Capped Bonus

Sumber: Bender dan Ward (2009)

Tingkat bonus tidak akan melebihi seratus persen dari gaji dasar direktur. Salah satu alasan yang biasanya diberikan untuk tidak memberikan bonus adalah ketika pemegang saham (diwakili dalam contoh ini oleh komite remunerasi) tidak bersedia memberikan bonus kepada direksi berdasarkan situasi pasar yang tidak menguntungkan. Dengan demikian kinerja yang melebihi tingkat P_2 tidak ada bonus yang akan diterima.

b. Skema Jangka Panjang (*Long Term Schemes*)

Bonus tahunan dipandang sebagai alat yang berguna untuk memastikan kinerja jangka pendek, tetapi perusahaan juga perlu untuk meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dan poin penting untuk memberikan bonus kepada direksi dengan skema jangka panjang. Insentif jangka panjang merupakan salah satu cara untuk menyelaraskan kepentingan dan memotivasi eksekutif untuk tetap berada dalam perusahaan. Skema jangka panjang ini dapat berupa

rencana insentif jangka panjang atau saham eksekutif (*stock option*).

Skema ini biasanya diberikan untuk jangka waktu tiga tahun atau lebih.

Karakteristik skema jangka panjang ini adalah sebagai berikut:

- 1) Umumnya diberikan untuk periode tiga tahun atau lebih.
- 2) Insentif sebagai bentuk apresiasi eksekutif diberikan pada akhir periode.
- 3) Tidak ada penghargaan atau insentif ketika eksekutif meninggalkan perusahaan dibawah jangka periode yang ditentukan.
- 4) Remunerasi sering diberikan dalam bentuk saham perusahaan.
- 5) Memungkinkan pada periode kedua eksekutif diharuskan untuk menahan sahamnya.
- 6) Pada periode kedua seringkali perusahaan akan memeberikan tambahan saham kepada eksekutif di akhir periode.

5. Metode Pembayaran Kompensasi

Bender dan Ward (2009: 114) menyatakan bahwa secara luas remunerasi direksi dapat diberikan berupa uang tunai (*cash*), saham (*share*), atau opsi saham (*share option*). Metode pembayaran tersebut memiliki kelebihan dan kelemahan masing-masing yang terperinci sebagai berikut:

Tabel 2.2 Metode Pembayaran Kompensasi

Metode	Kelebihan	Kelemahan
Uang Tunai (<i>Cash</i>)	<ol style="list-style-type: none"> a) Dapat diterima secara universal oleh eksekutif b) Kepastian nilai terjamin 	<ol style="list-style-type: none"> a) Menguras sumber daya kas yang dimiliki perusahaan b) Tidak memberikan keselarasan atau insentif untuk tetap bertahan di dalam perusahaan
Saham (<i>Share</i>)	<ol style="list-style-type: none"> a) Apabila eksekutif menahan sahamnya, memberikan 	<ol style="list-style-type: none"> a) Melemahkan kedudukan pemegang saham yang ada

Lanjutan Tabel 2.2 Metode Pembayaran Kompensasi

Metode	Kelebihan	Kelemahan
	<p>dorongan keselarasan kepentingan</p> <p>b) Meningkatkan retensi eksekutif jika terstruktur dengan baik</p> <p>c) Tidak menguras sumber daya kas perusahaan</p>	<p>b) Saham sering tidak dipertahankan untuk jangka panjang</p> <p>c) Direksi akan mendapatkan keuntungan apabila harga saham turun</p> <p>d) Jika kepemilikan saham eksekutif (direksi) memiliki proporsi yang tinggi akan mengurangi sikap pengambilan resiko.</p>
Opsis Saham (<i>Share Option</i>)	<p>a) Sebagai sarana memberikan kesetaraan kepada eksekutif</p> <p>b) Tidak menguras sumber daya kas perusahaan</p> <p>c) Direksi akan mendapatkan keuntungan jika harga saham mengalami kenaikan</p>	<p>a) Melemahkan kedudukan pemegang saham yang ada</p> <p>b) Saham sering tidak dipertahankan dalam jangka panjang</p> <p>c) Sulit untuk dinilai</p> <p>d) Apabila saham tidak dalam kondisi baik memungkinkan direksi tidak akan mendapatkan efek insentif</p> <p>e) Keselarasan pemegang saham dan eksekutif tidak terjamin</p>

Sumber: Bender dan Ward (2009:114)

F. Umur Perusahaan

Umur perusahaan berkaitan erat dengan kemampuan sebuah perusahaan, karena semakin lama perusahaan berdiri akan mendapatkan evaluasi yang konstruktif di setiap periodenya sehingga membangun perusahaan itu lebih baik. Sitanggang (2013:76) menjelaskan bahwa perusahaan akan lebih mudah memperoleh tambahan modal dengan utang apabila perusahaan sudah memiliki tingkat kemampuan yang baik sehingga akan menciptakan jejaring yang kuat dengan lembaga keuangan. Permasalahan informasi asimetri sering terjadi pada perusahaan yang berusia muda, mereka cenderung menggunakan instrumen

utang untuk pendanaan daripada melalui pasar saham (Sugiarto, 2009:137). Penelitian ini akan menggunakan data tahun perusahaan terdaftar pada BEI.

G. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki reputasi yang baik, reputasi ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sistem kompensasi yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran kecil dalam rangka meningkatkan Kinerja Perusahaan (Raithatha dan Komera, 2016)

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar penjualan yang diperoleh perusahaan. Penjualan merupakan kegiatan utama suatu perusahaan yang memiliki pengaruh strategis terhadap perusahaan dan berkaitan dengan kompetisi dalam industri. Angka penjualan yang tinggi mempengaruhi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Agar dapat melakukan aktivitas penjualan perusahaan membutuhkan aktiva perusahaan sebagai sarana. Peningkatan penjualan harus diikuti dengan peningkatan aktiva perusahaan (Weston dan Brigham, 2011: 319).

Ukuran perusahaan cenderung dikaitkan dengan prestasi yang telah dicapai oleh sebuah perusahaan. Kapitalisasi pasar atau penjualan yang besar dapat menunjukkan ukuran perusahaan. Perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan dana melalui instrumen hutang (Sitanggang, 2013:76). Hal tersebut akan berpengaruh pada peningkatan kinerja perusahaan. Parameter lain yang dapat menunjukkan ukuran perusahaan menurut Hartono (2014:422) adalah jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran aktiva diukur

dengan menggunakan logaritma natural dari total aktiva. Ukuran perusahaan juga dapat ditunjukkan melalui nilai total aktiva, penjualan bersih atau nilai ekuitas (Hartono, 2014:647).

H. Kinerja Perusahaan

1. Pengertian Kinerja Perusahaan

Pengukuran kinerja mengacu pada proses mengukur efisiensi tindakan dan efektifitas (Neely, Gregory & Platts, 1995). Pengukuran kinerja dilakukan dengan memindahkan realita kinerja di lapangan melalui laporan yang sistematis. Kinerja perusahaan dapat diartikan sebagai hasil dari kegiatan operasional perusahaan dalam suatu periode yang menunjukkan efisiensi dan efektifitas dalam pengelolaan perusahaan.

2. Pendekatan Pengukuran Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan dapat diukur melalui dua pendekatan yaitu *accounting based* dan *market based* (Al-Swidi dan Fadzil, 2014). Penjelasan dua pendekatan tersebut adalah sebagai berikut:

a. *Accounting Based Measurements*

Accounting Based Measurements umumnya dianggap sebagai sebuah indikator yang efektif untuk merepresentasikan kondisi bisnis dan profitabilitas perusahaan. Indikator yang dapat digunakan sebagai pengukur kinerja perusahaan dengan pendekatan *accounting based* dapat diukur menggunakan *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Return on Sales (ROS)*, *Return on Investment (ROI)*, *Profit Margin (PM)*, *Operating Cash Flow (OCF)*, *Earning per Share (EPS)*,

Operation Profit (OP), Growth in Sales (GRO), Return on Capital Employed (ROCE), Expense to Assets (ETA), Cash to Assets (CTA), Sales to Assets (STA), Expense to Sales (ETS), Labor Productivity (LP), Cost of Capital (COC), Return on Revenue (ROR), Profit per Employee (PPE), dan Return on Fixed Assets (ROFA).

Menurut Al-Swidi dan Fadzil (2014) rasio profitabilitas *Return on Assets (ROA)* merupakan rasio yang paling banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. *Return on Assets* paling banyak digunakan karena rasio ini mampu merefleksikan keefektifan perusahaan dalam menggunakan asetnya dalam rangka menjalankan kepentingan ekonomi *shareholders*.

Menurut Bambang (2005:45) kelebihan dan kelemahan ROA adalah sebagai berikut:

- 1) Kelebihan
 - a) ROA mudah dihitung dan dipahami
 - b) Merupakan alat pengukur prestasi manajemen yang sensitif terhadap setiap pengaruh keadaan keuangan perusahaan
 - c) Manajemen menitikberatkan perhatiannya pada perolehan laba yang maksimal
 - d) Sebagai tolok ukur prestasi manajemen dalam memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba
 - e) Mendorong tercapainya tujuan perusahaan

- f) Sebagai alat mengevaluasi atas penerapan kebijakan-kebijkan manajemen
- 2) Kelemahan
- a) Kurang mendorong manajemen untuk menambah aset apabila nilai ROA yang diharapkan tinggi.
 - b) Manajemen cenderung fokus pada tujuan jangka pendek bukan pada tujuan jangka panjang, sehingga cenderung mengambil keputusan jangka pendek yang lebih menguntungkan tetapi berakibat negative dalam jangka panjang.

b. *Market Based Measurements*

Market based measurements merupakan pengukuran kinerja berbasis pasar yang merepresentasikan aspek masa depan dan cerminan harapan dari para pemegang saham mengenai kinerja masa depan perusahaan, yang memiliki dasar pada kinerja sebelumnya atau kinerja saat ini (Wahla, Shasyed & Hussain, 2012). Pengukuran kinerja perusahaan melalui *market based* dapat diukur menggunakan Tobin's Q, *Market Value Added* (MVA), *Market to Book Value* (MTBV), *Devidend Yield* (DY), *Price Earning Ratio* (PER), *Log of Market Capitalization*, *Stock Repurchases*, dan *Superior to Cumulative Abnormal Returns* (CARs).

Menurut Al-Swidi dan Fadzil (2014) pengukuran yang paling banyak digunakan untuk pengukuran kinerja dengan pendekatan *market based* adalah Tobin's Q. Tobin's Q merupakan rasio yang

menggambarkan ukuran kinerja perusahaan di masa depan dan menyajikan nilai yang diberikan kepada investor terhadap aset berwujud dan tidak berwujud berdasarkan prediksi pendapatan dan aliran biaya.

Tobin's Q merupakan konsep dari James Tobin yang diperkenalkan tahun 1967. James Tobin merupakan pemenang Nobel di bidang ekonomi dikarenakan konsep Nilai Perusahaan yang beliau miliki (Haosana dalam Dewi, 2014). Tobin's Q memberikan informasi mengenai kemampuan nilai pasar dalam mengganti nilai aktiva perusahaan (Dewi, 2014). Menurut Ningtyas dalam Parhusip (2016) Tobin's Q merupakan rasio yang paling baik dalam menggambarkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai Tobin's Q perusahaan maka perusahaan tersebut memiliki harapan pertumbuhan yang baik. Nilai Tobin's Q berkisar antara 0-1 dianggap rendah dan menandakan biaya ganti aktiva lebih besar daripada nilai pasar perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q di atas 1 menandakan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai ganti aktiva (Dewi, 2014)

I. Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen

1. Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap Kinerja Perusahaan

Kompensasi Eksekutif merupakan sebuah bentuk timbal balik atas jasa eksekutif yang telah diberikan kepada perusahaan. Tujuan dari pemberian Kompensasi Eksekutif tidak hanya sebagai bentuk timbal balik atas jasa yang diberikan melainkan juga sebagai bentuk kontrol dari pemilik

perusahaan (*principle*) terhadap eksekutif perusahaan (*agent*) terkait dengan masalah keagenan yang sering terjadi pada hubungan keduanya (Jensen dan Meckling, 1976). Apabila masalah keagenan dapat diminimalkan maka akan tercapai keselerasan antara kepentingan *principle* dan *agent* yang akan berdampak pada kinerja eksekutif dalam mengelola perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan yang diperoleh atau dengan pengertian lain akan mengoptimalkan Kinerja Perusahaan.

Mengacu kepada pandangan Kompensasi Eksekutif sebagai *optimal contracting approach* dapat diduga juga bahwa terdapat korelasi positif secara signifikan antara pemberian Kompensasi Eksekutif terhadap Kinerja Perusahaan. Apabila dugaan tersebut dijabarkan dalam bentuk perhitungan antara variabel Kompensasi Eksekutif yang diukur dengan total kompensasi dan Kinerja Perusahaan yang diukur menggunakan rasio profitabilitas ROA (*Return on Assets*), yaitu semakin tinggi ROA mencerminkan semakin tinggi laba operasional perusahaan dan tentu akan semakin tinggi pula total kompensasi yang diberikan kepada eksekutif. Hal ini akan terlihat jelas terutama pada perusahaan yang pemberian kompensasinya didasarkan atas laba operasional yang diperoleh perusahaan.

Hipotesis pertama penelitian ini menggunakan variabel ROA sebagai ukuran kinerja perusahaan melalui pendekatan *accounting based*. Variabel ROA dipilih karena rasio ini mampu merefleksikan keefektifan perusahaan dalam menggunakan asetnya dalam rangka menjalankan kepentingan ekonomi *shareholders* (Ibrahim & Samad, 2011). Selain itu, ROA

merupakan variabel paling banyak digunakan dalam penelitian sebelumnya sebagai ukuran Kinerja Perusahaan melalui *accounting based* (Al-Swidi dan Fadzil, 2014).

Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap Kinerja ROA didukung oleh beberapa penelitian sebelumnya, seperti penelitian Subekti dan Dewi (2015) yang menemukan pengaruh signifikan variabel Kompensasi Eksekutif terhadap ROA. Raithatha dan Komera (2016) juga menemukan pengaruh signifikan variabel Kompensasi Eksekutif terhadap ROA. Kemudian Buachoom (2017) juga membuktikan adanya pengaruh yang signifikan Kompensasi Eksekutif akan meningkatkan ROA.

H₁ : Kompensasi Eksekutif berpengaruh signifikan terhadap ROA

2. Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap Tobin's Q

Pandangan Kompensasi Eksekutif sebagai *optimal contracting approach* dapat diduga juga bahwa terdapat korelasi positif secara signifikan antara pemberian Kompensasi Eksekutif terhadap Kinerja Perusahaan. Apabila dugaan tersebut dijabarkan dalam bentuk perhitungan antara variabel Kompensasi Eksekutif yang diukur dengan total kompensasi dan Kinerja Perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q, yaitu semakin tinggi Tobin's Q mencerminkan perusahaan memiliki harapan pertumbuhan yang baik dan tentu akan semakin tinggi pula total kompensasi yang diberikan kepada eksekutif. Hal ini akan terlihat jelas terutama pada perusahaan yang pemberian kompensasinya didasarkan atas pencapaian kinerja yang diperoleh perusahaan.

Kompensasi Eksekutif juga merupakan sebuah bentuk kontrol dari pemilik perusahaan (*principle*) terhadap eksekutif perusahaan (*agent*) terkait dengan masalah keagenan yang sering terjadi pada hubungan keduanya (Jensen dan Meckling, 1976). Kompensasi yang diberikan kepada eksekutif bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan dua pihak di atas agar dapat memaksimalkan Kinerja Perusahaan.

Hipotesis kedua penelitian ini menggunakan variabel Tobin's Q sebagai ukuran kinerja perusahaan melalui pendekatan *market based*. Variabel Tobin's Q dipilih karena rasio ini merupakan rasio terbaik untuk menggambarkan tingkat harapan pertumbuhan perusahaan (Menurut Nigntyas dalam Parhusip, 2016). Selain itu, Tobin's Q merupakan variabel paling banyak digunakan dalam penelitian sebelumnya sebagai ukuran Kinerja Perusahaan melalui *market based* (Al-Swidi dan Fadzil, 2014).

Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap Tobin's Q didukung oleh beberapa penelitian sebelumnya, seperti penelitian Subekti dan Dewi (2015) yang menemukan pengaruh signifikan variabel Kompensasi Eksekutif terhadap Tobin's Q. Raithatha dan Komera (2016) juga menemukan pengaruh signifikan variabel Kompensasi Eksekutif terhadap Tobin's Q. Kemudian Buachoom (2017) juga membuktikan adanya pengaruh yang signifikan Kompensasi Eksekutif akan meningkatkan Tobin's Q.

H₂ : Kompensasi Eksekutif berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q

3. Pengaruh Kompensasi Eksekutif, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap ROA

Kompensasi Eksekutif merupakan sebuah bentuk timbal balik atas jasa eksekutif yang telah diberikan kepada perusahaan. Tujuan dari pemberian Kompensasi Eksekutif tidak hanya sebagai bentuk timbal balik atas jasa yang diberikan melainkan juga sebagai bentuk kontrol dari pemilik perusahaan (*principle*) terhadap eksekutif perusahaan (*agent*) terkait dengan masalah keagenan yang sering terjadi pada hubungan keduanya (Jensen dan Meckling, 1976). Apabila masalah keagenan dapat diminimalkan maka akan tercapai keselerasan antara kepentingan *principle* dan *agent* yang akan berdampak pada kinerja eksekutif dalam mengelola perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan yang diperoleh atau dengan pengertian lain akan mengoptimalkan ROA.

Mengacu kepada pandangan Kompensasi Eksekutif sebagai *optimal contracting approach* dapat diduga juga bahwa terdapat korelasi positif secara signifikan antara pemberian Kompensasi Eksekutif terhadap Kinerja Perusahaan. Apabila dugaan tersebut dijabarkan dalam bentuk perhitungan antara variabel Kompensasi Eksekutif yang diukur dengan total kompensasi dan Kinerja Perusahaan yang diukur menggunakan rasio profitabilitas ROA (*Return on Assets*), yaitu semakin tinggi ROA mencerminkan semakin tinggi laba operasional perusahaan dan tentu akan semakin tinggi pula total kompensasi yang diberikan kepada eksekutif. Hal ini akan terlihat jelas terutama pada perusahaan yang pemberian kompensasinya didasarkan atas laba operasional yang diperoleh perusahaan.

Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap ROA selanjutnya dikontrol menggunakan Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan yang dijadikan sebagai variabel kontrol. Variabel kontrol digunakan agar pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Umur Perusahaan digunakan untuk mengontrol hubungan variabel karena berkaitan erat dengan kemampuan sebuah perusahaan, Sugiarto (2009:137) menerangkan bahwa perusahaan berusia muda cenderung sering terjadi permasalahan asimetri informasi. Kedewasaan umur perusahaan memungkinkan perusahaan melakukan evaluasi terhadap masalah keagenan maupun asimetri informasi dengan menggunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Sehingga, dapat dikatakan bahwa semakin banyak umur perusahaan atau semakin dewasa perusahaan akan memiliki tingkat masalah keagenan yang rendah yang kemudian akan dapat mengoptimalkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat diketahui melalui rasio ROA.

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar penjualan yang diperoleh perusahaan. Penjualan merupakan kegiatan utama suatu perusahaan yang memiliki pengaruh strategis terhadap perusahaan dan berkaitan dengan kompetisi dalam industri. Angka penjualan yang tinggi mempengaruhi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Agar dapat melakukan aktivitas penjualan perusahaan membutuhkan aktiva perusahaan sebagai sarana. Peningkatan penjualan harus diikuti dengan peningkatan aktiva perusahaan (Weston dan Brigham, 2011: 319). Sehingga, dapat dikatakan bahwa semakin besar Ukuran Perusahaan maka akan semakin

besar tingkat keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan yang dapat kita ketahui melalui rasio ROA.

Pengaruh Kompensasi Eksekutif, Umur, dan Ukuran perusahaan didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Buachoom (2017) yang dilakukan pada perusahaan non keuangan yang tercatat di *Stock Exchange of Thailand*. Penelitian tersebut menemukan bahwa Kompensasi Eksekutif, Umur, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh simultan terhadap ROA.

H₃ : Kompensasi Eksekutif, Umur, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap ROA.

4. Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap ROA

Kompensasi Eksekutif merupakan sebuah bentuk timbal balik atas jasa eksekutif yang telah diberikan kepada perusahaan. Tujuan dari pemberian Kompensasi Eksekutif tidak hanya sebagai bentuk timbal balik atas jasa yang diberikan melainkan juga sebagai bentuk kontrol dari pemilik perusahaan (*principle*) terhadap eksekutif perusahaan (*agent*) terkait dengan masalah keagenan yang sering terjadi pada hubungan keduanya. Apabila masalah keagenan dapat diminimalkan maka akan tercapai keselerasan antara kepentingan *principle* dan *agent* yang akan berdampak pada kinerja eksekutif dalam mengelola perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan yang diperoleh atau dengan pengertian lain akan mengoptimalkan Kinerja Perusahaan.

Mengacu kepada pandangan Kompensasi Eksekutif sebagai *optimal contracting approach* dapat diduga juga bahwa terdapat korelasi positif secara signifikan antara pemberian Kompensasi Eksekutif terhadap Kinerja Perusahaan. Apabila dugaan tersebut dijabarkan dalam bentuk perhitungan antara variabel Kompensasi Eksekutif yang diukur dengan total kompensasi dan Kinerja Perusahaan yang diukur menggunakan rasio profitabilitas ROA (*Return on Assets*), yaitu semakin tinggi ROA mencerminkan semakin tinggi laba operasional perusahaan dan tentu akan semakin tinggi pula total kompensasi yang diberikan kepada eksekutif. Hal ini akan terlihat jelas terutama pada perusahaan yang pemberian kompensasinya didasarkan atas laba operasional yang diperoleh perusahaan.

Hipotesis pertama penelitian ini menggunakan variabel ROA sebagai ukuran kinerja perusahaan melalui pendekatan *accounting based*. Variabel ROA dipilih karena rasio ini mampu merefleksikan keefektifan perusahaan dalam menggunakan asetnya dalam rangka menjalankan kepentingan ekonomi *shareholders* (Ibrahim & Samad, 2011). Selain itu, ROA merupakan variabel paling banyak digunakan dalam penelitian sebelumnya sebagai ukuran Kinerja Perusahaan melalui *accounting based* (Al-Swidi dan Fadzil, 2014).

Hipotesis ini berawal dari teori pengaruh yang sama seperti hipotesis pertama. Meskipun demikian, hipotesis ini akan meneliti lebih lanjut terkait pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap ROA setelah ditambahkan variabel kontrol pada persamaan regresi. Pengaruh Kompensasi Eksekutif

terhadap Kinerja Perusahaan didukung oleh beberapa penelitian sebelumnya yang juga menggunakan variabel kontrol, seperti penelitian Subekti dan Dewi (2015) yang menemukan pengaruh signifikan variabel Kompensasi Eksekutif terhadap ROA. Raithatha dan Komera (2016) juga menemukan pengaruh signifikan variabel Kompensasi Eksekutif terhadap ROA. Kemudian Buachoom (2017) juga membuktikan adanya pengaruh yang signifikan Kompensasi Eksekutif akan meningkatkan ROA.

H₄ : Kompensasi Eksekutif berpengaruh signifikan terhadap ROA.

5. Pengaruh Umur Perusahaan terhadap ROA

Umur Perusahaan berkaitan erat dengan kemampuan sebuah perusahaan, Sugiarto (2009:137) menerangkan bahwa perusahaan berusia muda cenderung sering terjadi permasalahan asimetri informasi. Kedewasaan umur perusahaan memungkinkan perusahaan melakukan evaluasi terhadap masalah keagenan maupun asimetri informasi dengan menggunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Sehingga, dapat dikatakan bahwa semakin banyak umur perusahaan atau semakin dewasa perusahaan akan memiliki tingkat masalah keagenan yang rendah yang kemudian akan dapat mengoptimalkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat diketahui melalui rasio ROA.

Pengaruh Umur Perusahaan terhadap ROA didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Manders (2012) dan Wu (2013) yang menemukan pengaruh signifikan pada Umur Perusahaan terhadap ROA.

H₅ : Umur Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap ROA.

6. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap ROA

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar penjualan yang diperoleh perusahaan. Penjualan merupakan kegiatan utama suatu perusahaan yang memiliki pengaruh strategis terhadap perusahaan dan berkaitan dengan kompetisi dalam industri. Angka penjualan yang tinggi mempengaruhi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Agar dapat melakukan aktivitas penjualan perusahaan membutuhkan aktiva perusahaan sebagai sarana. Peningkatan penjualan harus diikuti dengan peningkatan aktiva perusahaan (Weston dan Brigham, 2011: 319). Sehingga, dapat dikatakan bahwa semakin besar Ukuran Perusahaan maka akan semakin besar tingkat keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan yang dapat kita ketahui melalui rasio ROA.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap ROA didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Raithatha dan Komera (2016) yang menemukan pengaruh signifikan Ukuran Perusahaan terhadap ROA. Serta, penelitian Buachom (2017) yang juga menemukan pengaruh signifikan Ukuran Perusahaan terhadap ROA.

H₆ : Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap ROA.

7. Pengaruh Kompensasi Eksekutif, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Tobin's Q

Pandangan Kompensasi Eksekutif sebagai *optimal contracting approach* dapat diduga bahwa terdapat korelasi positif secara signifikan antara pemberian Kompensasi Eksekutif terhadap Kinerja Perusahaan.

Apabila dugaan tersebut dijabarkan dalam bentuk perhitungan antara variabel Kompensasi Eksekutif yang diukur dengan total kompensasi dan Kinerja Perusahaan yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q, yaitu semakin tinggi Tobin's Q mencerminkan perusahaan memiliki harapan pertumbuhan yang baik dan tentu akan semakin tinggi pula total kompensasi yang diberikan kepada eksekutif. Hal ini akan terlihat jelas terutama pada perusahaan yang pemberian kompensasinya didasarkan atas pencapaian kinerja perusahaan.

Jensen dan Meckling (2016) berpendapat bahwa Kompensasi Eksekutif juga merupakan sebuah bentuk kontrol dari pemilik perusahaan (*principle*) terhadap eksekutif perusahaan (*agent*) terkait dengan masalah keagenan yang sering terjadi pada hubungan keduanya. Apabila masalah keagenan dapat diminimalkan maka akan tercapai keselerasan antara kepentingan *principle* dan *agent* yang akan berdampak pada kinerja eksekutif dalam memaksimalkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat melalui Tobin's Q.

Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap Tobin's Q selanjutnya dikontrol menggunakan Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan yang dijadikan sebagai variabel kontrol. Variabel kontrol digunakan agar pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Umur Perusahaan digunakan untuk mengontrol hubungan variabel karena berkaitan erat dengan kemampuan sebuah perusahaan, Sugiarto (2009:137) menerangkan bahwa perusahaan

berusia muda cenderung sering terjadi permasalahan asimetri informasi. Kedewasaan umur perusahaan memungkinkan perusahaan melakukan evaluasi terhadap masalah keagenan maupun asimetri informasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Sehingga, dapat dikatakan bahwa semakin banyak umur perusahaan atau semakin dewasa perusahaan akan memiliki tingkat masalah keagenan yang rendah yang kemudian akan dapat mengoptimalkan kinerja perusahaan atau dengan kata lain perusahaan dapat terus tumbuh dan berkembang di masa yang akan datang, seperti yang dapat diketahui melalui rasio Tobin's Q.

Perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar cenderung memiliki reputasi yang baik, reputasi ini salah satunya dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sistem kompensasi yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran kecil dalam rangka meningkatkan Kinerja Perusahaan (Raithatha dan Komera, 2016). Ukuran Perusahaan juga mencerminkan seberapa besar penjualan yang diperoleh perusahaan. Penjualan merupakan kegiatan utama suatu perusahaan yang memiliki pengaruh strategis terhadap perusahaan dan berkaitan dengan kompetisi dalam industri. Angka penjualan yang tinggi mempengaruhi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Agar dapat melakukan aktivitas penjualan perusahaan membutuhkan aktiva perusahaan sebagai sarana. Peningkatan penjualan harus diikuti dengan peningkatan aktiva perusahaan (Weston dan Brigham, 2011: 319). Sehingga, dapat dikatakan bahwa semakin besar Ukuran Perusahaan maka akan semakin besar tingkat keuntungan yang

dapat dihasilkan perusahaan serta dapat kita ketahui melalui rasio Tobin's Q.

Pengaruh Kompensasi Eksekutif, Umur, dan Ukuran perusahaan didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Manders (2012) yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Compstat North America Fundamentals. Penelitian tersebut menemukan bahwa Kompensasi Eksekutif, Umur, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Tobin's Q.

H7 : Kompensasi Eksekutif, Umur, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Tobin's Q.

8. Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap Tobin's Q

Jensen dan Meckling (2016) berpendapat bahwa Kompensasi Eksekutif merupakan sebuah bentuk kontrol dari pemilik perusahaan (*principle*) terhadap eksekutif perusahaan (*agent*) terkait dengan masalah keagenan yang sering terjadi pada hubungan keduanya. Apabila masalah keagenan dapat diminimalkan maka akan tercapai keselerasan antara kepentingan *principle* dan *agent* yang akan berdampak pada kinerja eksekutif dalam memaksimalkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat melalui Tobin's Q.

Pandangan Kompensasi Eksekutif sebagai *optimal contracting approach* dapat diduga bahwa terdapat korelasi positif secara signifikan antara pemberian Kompensasi Eksekutif terhadap Kinerja Perusahaan. Apabila dugaan tersebut dijabarkan dalam bentuk perhitungan antara variabel Kompensasi Eksekutif yang diukur dengan total kompensasi dan

Kinerja Perusahaan yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q, yaitu semakin tinggi Tobin's Q mencerminkan perusahaan memiliki harapan pertumbuhan yang baik dan tentu akan semakin tinggi pula total kompensasi yang diberikan kepada eksekutif. Hal ini akan terlihat jelas terutama pada perusahaan yang pemberian kompensasinya didasarkan atas pencapaian kinerja perusahaan.

Hipotesis ini berawal dari teori pengaruh yang sama seperti hipotesis kedua. Meskipun demikian, hipotesis ini akan meneliti lebih lanjut terkait pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap Tobin's Q setelah ditambahkan variabel kontrol pada persamaan regresi. Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap Kinerja Perusahaan didukung oleh beberapa penelitian sebelumnya yang juga menggunakan variabel kontrol, seperti penelitian Manders (2012), Subekti dan Dewi (2015), serta Buachoom (2017) yang menemukan pengaruh signifikan Kompensasi Eksekutif terhadap Tobin's Q.

H₈ : Kompensasi Eksekutif berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.

9. Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Tobin's Q

Umur Perusahaan berkaitan erat dengan kemampuan sebuah perusahaan, Sugiarto (2009:137) menerangkan bahwa perusahaan berusia muda cenderung sering terjadi permasalahan asimetri informasi. Kedewasaan umur perusahaan memungkinkan perusahaan melakukan evaluasi terhadap masalah keagenan maupun asimetri informasi untuk

meningkatkan kinerja perusahaan. Sehingga, dapat dikatakan bahwa semakin banyak umur perusahaan atau semakin dewasa perusahaan akan memiliki tingkat masalah keagenan yang rendah yang kemudian akan dapat mengoptimalkan kinerja perusahaan atau dengan kata lain perusahaan dapat terus tumbuh dan berkembang di masa yang akan datang, seperti yang dapat diketahui melalui rasio Tobin's Q.

Pengaruh Umur Perusahaan terhadap ROA didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Manders (2012) dan Wu (2013) yang menemukan pengaruh signifikan pada Umur Perusahaan terhadap Tobin's Q.

H₉ : Umur Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q

10. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Tobin's Q

Perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar cenderung memiliki reputasi yang baik, reputasi ini salah satunya dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sistem kompensasi yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran kecil dalam rangka meningkatkan Kinerja Perusahaan (Raithatha dan Komera, 2016). Ukuran Perusahaan juga mencerminkan seberapa besar penjualan yang diperoleh perusahaan. Penjualan merupakan kegiatan utama suatu perusahaan yang memiliki pengaruh strategis terhadap perusahaan dan berkaitan dengan kompetisi dalam industri. Angka penjualan yang tinggi mempengaruhi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Agar dapat melakukan aktivitas penjualan perusahaan membutuhkan aktiva perusahaan sebagai sarana. Peningkatan

penjualan harus diikuti dengan peningkatan aktiva perusahaan (Weston dan Brigham, 2011: 319). Sehingga, dapat dikatakan bahwa semakin besar Ukuran Perusahaan maka akan semakin besar tingkat keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan, maka perusahaan akan mempunyai peluang untuk melakukan ekspansi. Ekspansi merupakan suatu tindakan aktif untuk memperluas dan memperbesar perusahaan agar perusahaan terus mengalami pertumbuhan. Hal ini dapat kita ketahui melalui rasio Tobin's Q.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Tobin's Q juga didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Manders (2012), Raithatha dan Komera (2016), serta Buachoom (2017) yang menemukan pengaruh signifikan Ukuran Perusahaan terhadap Tobin's Q.

H₁₀ : Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.

J. Model Konsep dan Hipotesis Penelitian

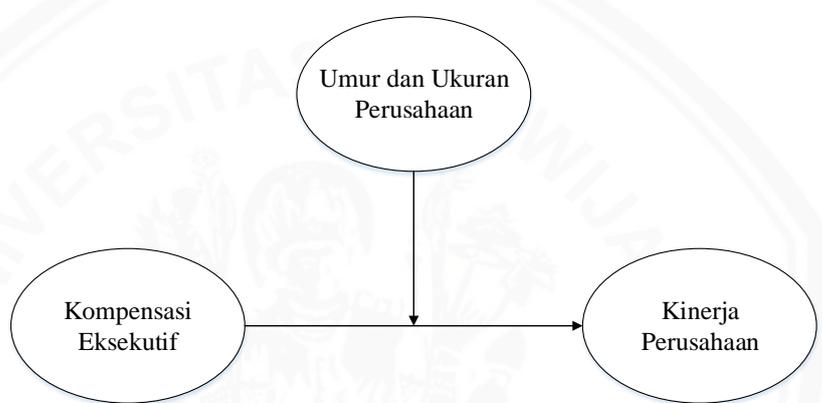
1. Model Konsep

Penelitian ini menggunakan tiga konsep yaitu *Kompensasi Eksekutif*, umur dan ukuran perusahaan, serta kinerja perusahaan. Model konsep penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Model Konsep I



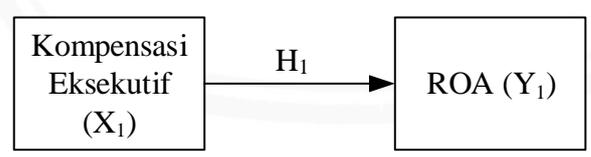
b. Model Konsep II



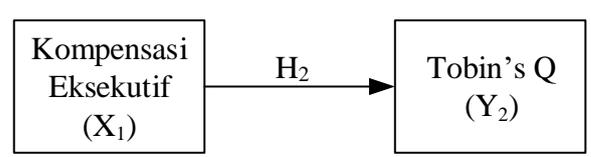
Gambar 2.2 Model Konsep
Sumber: Data diolah, 2018

2. Model Hipotesis

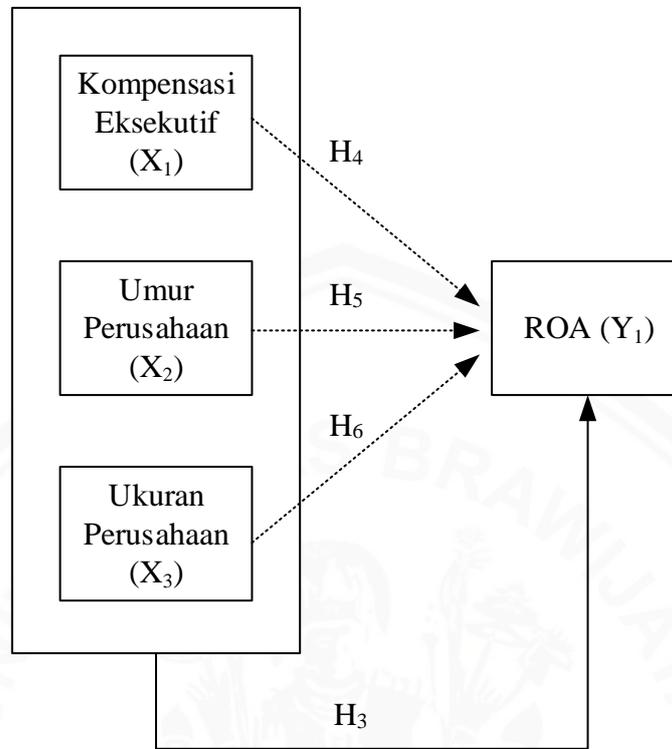
a. H_1



b. H_2



c. H_3, H_4, H_5, H_6

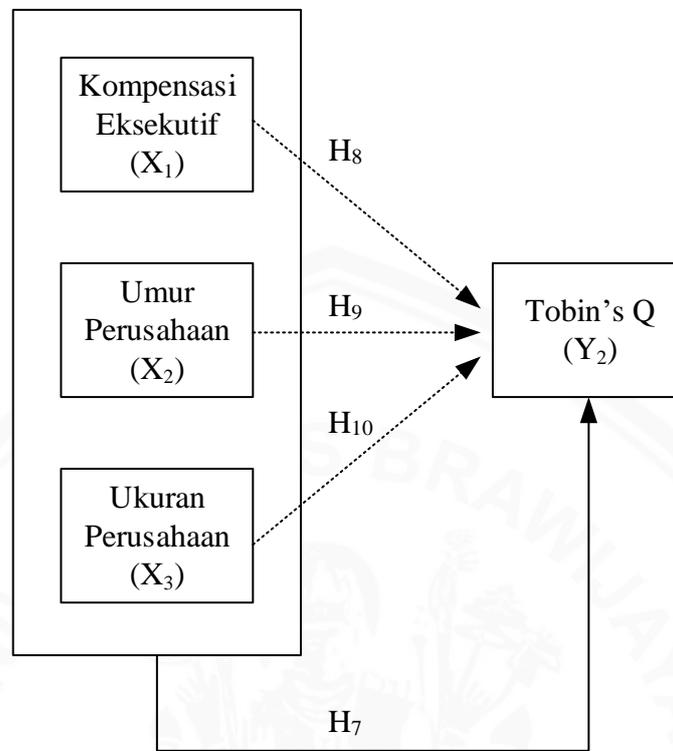


Keterangan :

-----> : Pengaruh Parsial

————> : Pengaruh Simultan

d. H_7, H_8, H_9, H_{10}



Keterangan :

-----▶ : Pengaruh Parsial

————▶ : Pengaruh Simultan

Gambar 2.3 Hipotesis

Sumber : Data diolah, 2018

Hipotesis penelitian dapat diuraikan sebagai berikut:

1. **H₁** : Kompensasi Eksekutif (X₁) berpengaruh signifikan terhadap ROA (Y₁).
2. **H₂** : Kompensasi Eksekutif (X₁) berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q (Y₂).
3. **H₃** : Kompensasi Eksekutif (X₁), Umur Perusahaan (X₂), dan Ukuran Perusahaan (X₃) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap ROA (Y₁)

4. **H₄** : Kompensasi Eksekutif (X_1) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap ROA (Y_1).
5. **H₅** : Umur Perusahaan (X_2) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap ROA (Y_1).
6. **H₆** : Ukuran Perusahaan (X_3) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap ROA (Y_1).
7. **H₇** : Kompensasi Eksekutif (X_1), Umur Perusahaan (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Tobin's Q (Y_2).
8. **H₈** : Kompensasi Eksekutif (X_1) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Tobin's Q (Y_2).
9. **H₉** : Umur Perusahaan (X_2) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Tobin's Q (Y_2).
10. **H₁₀** : Ukuran Perusahaan (X_3) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Tobin's Q (Y_2).

Tabel 2.2 berikut merupakan gambaran singkat guna mempermudah dalam melihat secara singkat mengenai konsep, dasar teori, serta penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini

Tabel 2.3 Konsep, Dasar Teori, dan Penelitian Terdahulu

Konsep	Dasar Teori	Penelitian Terdahulu
Kompensasi Eksekutif	Milkovich dan Jerry (2002)	Murphy (1985)
Umur Perusahaan	Jensen dan Meckling (1976)	Manders (2012)
Ukuran Perusahaan	Lazear dan Rosen (1981)	Subekti dan Dewi (2015)
Kinerja Perusahaan	Sitanggang (2013)	Raithatha dan Komera (2016)
	Weston dan Brigham (2011)	Buachoom (2017)
	Hartono (2014)	
	Neely, Gregory, dan Platts (1995)	

Sumber: Data Diolah, 2018

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian penjelasan (*explanatory research*) dengan pendekatan kuantitatif. Singarimbun dan Effendi (2008:5) menjelaskan bahwa penelitian *explanatory* mengemukakan hubungan antara variabel melalui pengujian hipotesis dengan data-data yang sama. Pendekatan kuantitatif merupakan pendekatan penelitian yang berlandaskan filsafat positivisme sehingga sering disebut sebagai metode positivistik. Metode ini digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, data dikumpulkan dengan menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik yang bertujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Metode yang telah diuraikan menjadi dasar peneliti untuk dapat menggunakan pengujian hipotesis yang berguna untuk memperkuat atau menolak hipotesis yang sudah ada.

B. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui *website* resminya yaitu www.idx.co.id. Pemilihan lokasi penelitian ini dilakukan karena tersedianya data-data perusahaan yang telah *go public* yang diperlukan oleh peneliti, seperti laporan keuangan perusahaan yang telah di audit dan dapat dipertanggungjawabkan.

C. Variabel dan Pengukurannya

Variabel penelitian meliputi faktor-faktor yang berperan dalam peristiwa atau gejala yang akan diteliti (Narbuko dan Abu, 2007:118). Penelitian ini menggunakan tiga variabel sebagai berikut :

1. Variabel Independen / Bebas (X)

Narbuko dan Abu (2007:119) menjelaskan variabel independen adalah kondisi-kondisi atau karakteristik-karakteristik yang oleh peneliti dimanipulasi dalam rangka untuk menerangkan hubungannya dengan fenomena yang diobservasi. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Kompensasi Eksekutif. Kompensasi Eksekutif di Indonesia mengacu pada kompensasi yang diberikan kepada dewan direksi dan dewan komisaris. Pengukuran Kompensasi Eksekutif diukur dari total kompensasi yang diberikan perusahaan kepada dewan komisaris dan dewan direksi. Perhitungan Kompensasi Eksekutif adalah sebagai berikut:

$$\text{Kompensasi Eksekutif} = \text{LN (Kompensasi Eksekutif)}$$

Sumber: Raithatha dan Komera (2016)

Keterangan:

LN : Logaritma natural

Kompensasi Eksekutif : Total kompensasi dewan direksi dan dewan komisaris

2. Variabel Dependen / Terikat (Y)

Menurut Narbuko dan Abu (2007:119) variabel dependen yaitu kondisi atau karakteristk yang berubah atau muncul ketika penelitian mengintroduksi, pengubah atau mengganti variabel bebas. Variabel

dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat diukur melalui dua pendekatan yaitu *accounting based* dan *market based* (Al-Swidi dan Fadzil, 2014). Pengukuran kinerja perusahaan melalui *accounting based* dapat diukur menggunakan ROA (*Return on Assets*). *Return On Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola aktivitya sehingga menghasilkan pendapatan. ROA mengukur efektivitas dalam menghasilkan laba melalui aktiva perusahaan. Rumus ROA adalah sebagai berikut.

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Sumber: Syamsudin (2009:75)

Pengukuran kinerja perusahaan melalui *market based* dapat diukur menggunakan Tobin's Q dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{EMV} + \text{D})}{(\text{EBV} + \text{D})}$$

Sumber: Subekti dan Dewi (2015)

Keterangan:

EMV : *Equity market value* (EMV = *closing price* x *outstanding shares*)

EBV : *Equity book value* (total aset perusahaan)

D : *Book value of liability*

3. Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang tidak dapat dimanipulasi dan digunakan sebagai salah satu cara untuk mengontrol, meminimalkan, atau menetralkan pengaruh aspek tersebut (Yusuf, 2015:116) . Menurut

Sugiyono (2016: 41) variabel kontrol merupakan variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Variabel kontrol yang digunakan pada penelitian ini adalah umur perusahaan dan ukuran perusahaan. Penjelasan masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

a. Umur Perusahaan

Umur perusahaan berkaitan erat dengan kemampuan sebuah perusahaan, karena semakin lama perusahaan berdiri akan mendapatkan evaluasi yang konstruktif di setiap periodenya sehingga membangun perusahaan itu lebih baik. Permasalahan informasi asimetri sering terjadi pada perusahaan yang berusia muda, mereka cenderung menggunakan instrumen utang untuk pendanaan daripada melalui pasar saham (Sugiarto, 2009:137). Penelitian ini akan menggunakan data tahun perusahaan terdaftar terdaftar pada BEI.

$$\text{Umur} = \text{LN} (\text{Umur Perusahaan})$$

Sumber: Das (1995)

Keterangan:

LN : Logaritma natural

Umur perusahaan : Data tahun perusahaan terdaftar

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan cenderung dikaitkan dengan prestasi yang telah dicapai oleh sebuah perusahaan. Kapitalisasi pasar atau penjualan yang besar dapat menunjukkan ukuran perusahaan. Perusahaan yang

besar akan lebih mudah mendapatkan dana melalui instrumen hutang (Sitanggang, 2013:76). Parameter lain yang dapat menunjukkan ukuran perusahaan menurut Hartono (2014:422) adalah jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran aktiva diukur dengan menggunakan logaritma dari total aktiva. Ukuran perusahaan juga dapat ditunjukkan melalui nilai total aktiva, penjualan bersih atau nilai ekuitas (Hartono, 2014:647). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan nilai logaritma dari total asset.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{LN} (\text{Total Assets})$$

Sumber: Raithatha dan Komera (2016)

Keterangan:

LN : Logaritama natural

Total Assets : Total aset perusahaan

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah total kumpulan elemen yang ingin kita jadikan sebuah inferensi (Cooper, 2000:163). Sugiyono (2016:80) menjelaskan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia adalah 144 perusahaan untuk periode laporan keuangan tahun 2012-2016.

2. Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi yang terpilih dan mewakili populasi tersebut (Yusuf, 2015:150). Cooper (2000:163) menjelaskan bahwa populasi adalah total kumpulan elemen yang ingin kita jadikan sebuah inferensi.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang dilakukan dengan cara mengambil subjek bukan berdasarkan atas strata, random atau daerah tetapi didasarkan atas adanya tujuan tertentu (Arikunto, 2010:183). Sampel yang dipilih dalam penelitian ini harus memenuhi kriteria sebagai berikut:

- a) Perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016.
- b) Perusahaan manufaktur yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan selama tahun 2012-2016.
- c) Perusahaan manufaktur yang menyediakan informasi mengenai data yang dibutuhkan peneliti yaitu kompensasi eksekutif, total asset, *outstanding share*, *closing price*, total utang, dan pendapatan setelah pajak pada periode 2012-2016.
- d) Perusahaan tidak mengalami kerugian keuangan selama periode penelitian 2012-2016.

Tabel 3.1 Pemilihan Sampel pada Penelitian

No	Kode Saham	Kriteria				Sampel Terpilih
		a	b	c	d	
1	INTP	✓	✓	✓	✓	✓

Lanjutan Tabel 3.1 Pemilihan Sampel pada Penelitian

No	Kode Saham	Kriteria				Sampel Terpilih
		a	b	c	d	
2	SMBR	×	×	×	×	×
3	SMCB	✓	✓	×	✓	×
4	SMGR	✓	✓	✓	✓	✓
5	WSBP	×	×	×	×	×
6	WTON	×	×	✓	✓	×
7	AMFG	✓	✓	✓	✓	✓
8	ARNA	✓	×	✓	✓	×
9	IKAI	✓	×	×	×	×
10	KIAS	✓	×	✓	×	×
11	MLIA	✓	×	×	×	×
12	TOTO	✓	✓	✓	✓	✓
13	ALKA	✓	×	✓	✓	×
14	ALMI	✓	✓	✓	✓	✓
15	BAJA	✓	✓	×	×	×
16	BTON	✓	×	×	×	×
17	CTBN	✓	✓	✓	✓	✓
18	GDST	✓	✓	✓	×	×
19	INAI	✓	✓	✓	✓	✓
20	ISSP	×	×	×	✓	×
21	JKSW	✓	×	×	×	×
22	JPRS	✓	✓	✓	×	×
23	KRAS	✓	✓	×	×	×
24	LION	✓	×	✓	✓	×
25	LMSH	✓	✓	✓	✓	✓
26	NIKL	✓	✓	✓	✓	✓
27	PICO	✓	×	×	✓	×
28	TBMS	✓	×	×	✓	×
29	BRPT	✓	✓	✓	✓	✓
30	BUDI	✓	✓	✓	✓	✓
31	DPNS	✓	✓	×	✓	×
32	EKAD	✓	×	✓	✓	×
33	ETWA	✓	×	×	×	×
34	INCI	✓	✓	×	✓	×
35	SOBI	✓	×	×	×	×
36	SRSN	✓	✓	✓	✓	✓
37	TPIA	✓	✓	✓	✓	✓
38	UNIC	✓	✓	✓	✓	✓
39	AKKU	✓	×	×	×	×
40	AKPI	✓	✓	✓	✓	✓
41	APLI	✓	×	×	✓	×
42	BRNA	✓	✓	×	×	×
43	FPNI	✓	✓	✓	✓	✓
44	IGAR	✓	✓	✓	✓	✓

Lanjutan Tabel 3.1 Pemilihan Sampel pada Penelitian

No	Kode Saham	Kriteria				Sampel Terpilih
		a	b	c	d	
45	IMPC	×	×	×	✓	×
46	IPOL	✓	✓	✓	✓	✓
47	SIAP	✓	×	×	×	×
48	SIMA	✓	×	×	×	×
49	TALF	✓	×	×	✓	×
50	TRST	✓	✓	✓	✓	✓
51	YPAS	✓	✓	✓	×	×
52	CPIN	✓	✓	✓	✓	✓
53	JPFA	✓	✓	×	✓	×
54	MAIN	✓	✓	✓	×	×
55	SIPD	✓	✓	✓	×	×
56	SULI	✓	✓	×	×	×
57	TIRT	✓	✓	×	×	×
58	ALDO	✓	✓	×	✓	×
59	DAJK	×	×	✓	×	×
60	FASW	✓	✓	✓	×	×
61	INKP	✓	✓	×	✓	×
62	INRU	✓	✓	×	×	×
63	KBRI	✓	✓	✓	×	×
64	KDSI	✓	✓	×	✓	×
65	SPMA	✓	✓	✓	×	×
66	TKIM	✓	✓	×	×	×
67	AMIN	×	×	×	×	×
68	KRAH	×	×	×	×	×
69	ASII	✓	✓	×	✓	×
70	AUTO	✓	✓	✓	✓	✓
71	BOLT	×	×	✓	×	×
72	BRAM	✓	✓	×	✓	×
73	GDYR	✓	✓	×	×	×
74	GJTL	✓	×	×	×	×
75	IMAS	✓	✓	×	×	×
76	INDS	✓	✓	×	✓	×
77	LPIN	✓	✓	✓	×	×
78	MASA	✓	✓	×	×	×
79	NIPS	✓	×	×	✓	×
80	PRAS	✓	×	×	✓	×
81	SMSM	✓	✓	✓	✓	✓
82	ADMG	✓	✓	×	×	×
83	ARGO	✓	×	×	×	×
84	CNTX	✓	×	×	×	×
85	ERTX	✓	✓	×	✓	×
86	ESTI	✓	✓	✓	✓	✓
87	HDTX	✓	✓	×	×	×

Lanjutan Tabel 3.1 Pemilihan Sampel pada Penelitian

No	Kode Saham	Kriteria				Sampel Terpilih
		a	b	c	d	
88	INDR	✓	✓	✗	✓	✗
89	MYTX	✓	✗	✗	✗	✗
90	PBRX	✓	✓	✓	✓	✓
91	POLY	✓	✗	✓	✓	✗
92	RICY	✓	✗	✗	✓	✗
93	STAR	✓	✓	✓	✓	✓
94	TFCO	✓	✓	✓	✓	✓
95	SRIL	✗	✗	✗	✓	✗
96	SSTM	✓	✗	✓	✗	✗
97	TRIS	✓	✓	✓	✓	✓
98	UNIT	✓	✓	✗	✓	✗
99	BATA	✓	✓	✗	✗	✗
100	BIMA	✓	✓	✗	✗	✗
101	IKBI	✓	✗	✗	✗	✗
102	JECC	✓	✓	✓	✓	✓
103	KBLI	✓	✓	✓	✓	✓
104	KBLM	✓	✓	✓	✓	✓
105	SCCO	✓	✓	✗	✓	✗
106	VOKS	✓	✓	✓	✗	✗
107	PTSN	✓	✓	✓	✓	✓
108	AISA	✓	✓	✗	✗	✗
109	ALTO	✓	✓	✓	✗	✗
110	CEKA	✓	✗	✓	✓	✗
111	DLTA	✓	✗	✓	✓	✗
112	ICBP	✓	✗	✓	✓	✗
113	INDF	✓	✓	✓	✓	✓
114	MLBI	✓	✓	✓	✓	✓
115	MYOR	✓	✓	✓	✓	✓
116	PSDN	✓	✓	✓	✗	✗
117	ROTI	✓	✓	✓	✓	✓
118	SKBM	✓	✓	✓	✓	✓
119	SKLT	✓	✓	✗	✓	✗
120	STTP	✓	✗	✗	✓	✗
121	ULTJ	✓	✓	✓	✓	✓
122	GGRM	✓	✓	✓	✓	✓
123	HMSP	✓	✓	✓	✓	✓
124	RMBA	✓	✓	✓	✗	✗
125	WIIM	✓	✗	✗	✓	✗
126	DVLA	✓	✓	✓	✓	✓
127	INAF	✓	✓	✓	✗	✗
128	KAEF	✓	✓	✓	✓	✓
129	KLBF	✓	✓	✓	✓	✓
130	MERK	✓	✓	✓	✗	✗

Lanjutan Tabel 3.1 Pemilihan Sampel pada Penelitian

No	Kode Saham	Kriteria				Sampel Terpilih
		a	b	c	d	
131	PYFA	✓	✗	✗	✓	✗
132	SCPI	✓	✗	✓	✗	✗
133	SIDO	✗	✗	✓	✓	✗
134	SQBB	✓	✓	✓	✓	✓
135	TSPC	✓	✓	✗	✓	✗
136	ADES	✓	✓	✓	✓	✓
137	KINO	✗	✗	✗	✓	✗
138	MBTO	✓	✓	✗	✗	✗
139	MRAT	✓	✗	✗	✗	✗
140	TCID	✓	✓	✗	✓	✗
141	UNVR	✓	✓	✓	✓	✓
142	CINT	✗	✗	✗	✗	✗
143	KICI	✓	✓	✗	✗	✗
144	LMPI	✓	✓	✗	✗	✗

Sumber : Data diolah, 2018

Penelitian ini akan menggunakan sampel yang telah memenuhi kriteria dan memiliki informasi yang diperlukan. Berdasarkan hasil seleksi pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2014-2016, terdapat 45 perusahaan yang memenuhi kriteria yang dapat digunakan sebagai sampel penelitian. Perusahaan sampel yang memenuhi kriteria secara rinci disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 3.2 Data Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Saham	Sub Sektor
1	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	Semen
2	SMGR	Semen Indonesia Tbk	Semen
3	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	Keramik, porselen & kaca
4	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	Keramik, porselen & kaca
5	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	Logam & sejenisnya

Tabel 3.2 Data Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Saham	Sub Sektor
6	CTBN	Citra Turbindo Tbk	Logam & sejenisnya
7	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	Logam & sejenisnya
8	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	Logam & sejenisnya
9	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk	Logam & sejenisnya
10	BRPT	Barito Pasific Tbk	Kimia
11	BUDI	Budi Starch and Sweetener Tbk	Kimia
12	SRSN	Indo Acitama Tbk	Kimia
13	TPIA	Chandra Asri Petrochemical	Kimia
14	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	Kimia
15	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk	Plastik & Kemasan
16	FPNI	Lotte Chemical Titan Tbk	Plastik & Kemasan
17	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk	Plastik & Kemasan
18	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	Plastik & Kemasan
19	TRST	Trias Sentosa Tbk	Plastik & Kemasan
20	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Pakan Ternak
21	AUTO	Astra Auto Part Tbk	Otomotif & Komponen
22	SMS M	Selamat Sempurna Tbk	Otomotif & Komponen
23	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk	Tekstil & Garment
24	PBRX	Pan Brothers Tbk	Tekstil & Garment
25	STAR	Star Petrochem Tbk	Tekstil & Garment
26	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk	Tekstil & Garment
27	TRIS	Trisula International Tbk	Tekstil & Garment
28	JECC	Jembo Cable Company Tbk	Kabel
29	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk	Kabel
30	KBLM	Kabelindo Murni Tbk	Kabel
31	PTSN	Sat Nusa Persada Tbk	Elektronika
32	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Makanan & Minuman
33	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	Makanan & Minuman

Tabel 3.2 Data Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Saham	Sub Sektor
34	MYOR	Mayora Indah Tbk	Makanan & Minuman
35	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk	Makanan & Minuman
36	SKBM	Sekar Bumi Tbk	Makanan & Minuman
37	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk	Makanan & Minuman
38	GGRM	Gudang Garam Tbk	Rokok
39	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Rokok
40	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	Farmasi
41	KAEF	Kimia Farma Tbk	Farmasi
42	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Farmasi
43	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	Farmasi
44	ADES	Akasha Wira International Tbk	Kosmetik & Barang keperluan rumah tangga
45	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Kosmetik & Barang keperluan rumah tangga

Sumber: Data diolah, 2018

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan peneliti dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, lengger, agenda, dan sebagainya (Arikunto, 2010:274). Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang pengumpulan data dilakukan dengan cara mengamati, mencatat, dan menganalisis laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Data-

data tersebut diperoleh di www.idx.co.id yang merupakan *website* resmi dari Bursa Efek Indonesia.

F. Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan *software Statistical Package for Social Science (SPSS) 21.0* dalam melakukan analisis statistik. Penelitian ini menggunakan analisis data sebagai berikut :

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum (Sugiyono, 2016:147). Analisis deskriptif di dalam penelitian ini digunakan untuk menggambarkan perolehan hasil penelitian berkaitan dengan perkembangan variabel-variabel yang diteliti, baik variabel bebas maupun variabel terikat.

2. Analisis Statistik Inferensial

Analisis statistik yang dipergunakan adalah analisis Regresi Linier Berganda untuk mengetahui hubungan antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y).

a. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016: 154). Pengujian normalitas

distribusi data populasi dilakukan dengan menggunakan statistik *Kolmogrov-Smirnov*.

2) Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2016: 103). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Nilai *Tolerance* $> 0,10$ dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 maka tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016: 134). Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Pengujian ada atau tidaknya Heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplot*, yaitu ZPRED (sumbu X) dan residualnya (sumbu Y). Dari analisis pada uji heteroskedastisitas adalah:

- a) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

b) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2016: 107). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada *problem* autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Metode pengujian yang dapat digunakan salah satunya dengan uji Durbin Watson. Penelitian ini akan menguji hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Tidak terdapat autokorelasi ($r = 0$)

H_1 : Terdapat autokorelasi ($r \neq 0$)

Berdasarkan uji Durbin Watson, pengambilan ada tidaknya korelasi adalah sebagai berikut :

Tabel 3.3 Durbin Watson

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No Decision</i>	$d_l < d < d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi positif	<i>No Decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif maupun negatif	Tidak ditolak	$D_u < d < 4 - d_u$

Sumber: Ghozali (2016:111)

b. Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis Regresi Linier Sederhana merupakan teknik analisis statistik yang mempresentasikan derajat hubungan antar variabel, dimana hanya melibatkan dua variabel saja (Spigel, 2007: 253).

Persamaan regresi linier sederhana dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + bX$$

Keterangan :

- Y : Kinerja perusahaan
- a : Konstanta
- b : Koefisien regresi untuk X
- X : Kompensasi Eksekutif

c. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda adalah regresi linier dengan satu atau lebih variabel bebas yang dihubungkan dengan variabel terikat. Gujarati dalam Ghozali (2016: 93) menjelaskan bahwa analisis regresi adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen dengan tujuan untuk mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Penelitian ini menggunakan model persamaan analisis regresi seperti yang dikemukakan oleh Santosa (2007:282) sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

- Y : Variabel terikat (kinerja perusahaan)
 a : *Intercept* (konstanta, yaitu nilai perkiraan y jika x=0)
 b₁ : Koefisien regresi untuk X₁
 b₂ : Koefisien regresi untuk X₂
 b₃ : Koefisien regresi untuk X₃
 X₁ : Variabel bebas pertama (Kompensasi Eksekutif)
 X₂ : Variabel kontrol pertama (Umur Perusahaan)
 X₃ : Variabel kontrol kedua (Ukuran Perusahaan)
 e : Nilai variabel lain yang tidak dimasukkan dalam persamaan

d. Pengujian Hipotesis

1) Uji Simultan (Uji F)

Uji F atau disebut juga dengan uji simultan bertujuan untuk mengetahui pengaruh simultan atau bersama-sama antara variabel independen, variabel kontrol dengan variabel dependen dalam penelitian. Kriteria pengambilan keputusan yang digunakan pada uji F ini adalah:

- a) Apabila nilai signifikan < 0,05, maka variabel independen secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen
- b) Apabila nilai signifikan > 0,05, maka variabel independen secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

2) Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual

dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hubungan variabel independen dan dependen diuji dengan membandingkan t tabel dan t hitung. Nilai signifikansi dari uji t dapat disimpulkan berpengaruh signifikan, jika kurang dari 0,05 ($\text{sig} < 0,05$)

e. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016: 95). Nilai koefisien determinasi memiliki *range* antara 0 sampai 1 atau ($0 \leq R^2 \leq 1$). Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Nilai *adjusted* R^2 lebih banyak dianjurkan untuk mengevaluasi model regresi yang terbaik, karena nilai *adjusted* R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2016:95).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau dikenal dengan *Indonesian Stock Exchange* (IDX) merupakan penggabungan Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya yang sudah mulai beroperasi sejak 1 Desember 2007. Bursa Efek Indonesia berlokasi di Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-23, Jakarta Selatan. Bursa Efek Indonesia adalah lembaga yang mengelola pasar modal Indonesia. Secara historis, pasar modal telah hadir sejak jaman kolonial Belanda tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial. Kegiatan di pasar modal juga sempat mengalami kevakuman yang disebabkan oleh perang dunia I, perang dunia II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan kegiatan pasar modal tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pada tahun 1977 pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Bursa Efek Indonesia terus berupaya untuk memajukan kondisi pasar modal Indonesia. Upaya yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia salah satunya dengan meluncurkan sistem perdagangan baru yaitu *JATS-NextG* pada

tanggal 2 Maret 2009. Upaya tersebut diharapkan dapat mengantisipasi dan mendukung perkembangan pasar modal Indonesia kedepannya serta untuk memberikan kemudahan dan efisiensi transaksi di bursa.

Kehadiran pasar modal Indonesia diharapkan dapat meningkatkan aktivitas perekonomian karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan melalui penjualan instrument keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, waran, *right* dan lainnya ke masyarakat.

B. Gambaran Umum Perusahaan

1. PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP)

PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk didirikan di Indonesia pada tanggal 16 Januari 1985. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Wisma Indocement lantai 13 Jalan Jenderal Sudirman Kav. 70-71, Jakarta 12910 Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha perusahaan ini antara lain pabrikasi semen, bahan-bahan bangunan, pertambangan, konstruksi dan perdagangan. Saat ini, Perseroan dan entitas anaknya bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi pabrikasi semen, penjualan semen, beton siap pakai, tambang agregat dan trass. Pada tanggal 2 Oktober 1989 perusahaan mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

2. PT Semen Indonesia Tbk (SMGR)

Perusahaan didirikan pada 25 Maret 1953 dengan nama PT Semen Gresik Tbk, kemudian nama berubah secara resmi menjadi PT semen Indonesia Tbk pada 1969. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jl. Veteran Gresik 61122, Jawa Timur, Indonesia. Perusahaan ini bergerak pada bidang

industri semen. Perusahaan telah tercatat di Bursa Efek Jakarta , melalui IPO (*Initial Public Offering*) yang dilaksanakan pada 18 Juli 1991.

3. PT Asahimas Flat Glass Tbk (AMFG)

Perusahaan yang berstatus Penanaman Modal Asing (PMA) didirikan berdasarkan Akta Notaris No.4 tanggal 7 Oktober 1971 dan Akta No. 9 tanggal 6 Januari 1972 dengan nama PT Asahimas Flat Glass Co., Ltd. Kegiatan utama perusahaan adalah industri kaca, ekspor impor dan jasa laboratorium penguji mutu kaca. Perusahaan telah tercatat di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) sejak 18 Desember 2000.

4. PT Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO)

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 11 Juli 1977 yang berkantor pusat di Jalan Tomang Raya No. 18, Jakarta 11430. Perusahaan ini melakukan *joint venture* dengan TOTO Ltd Jepang pada tahun 1977 sehingga terjadi perubahan nama dari CV. Surya menjadi PT Surya Toto Indonesia Tbk. Bidang usaha perusahaan adalah *sanitter, fitting* dan peralatan sistem dapur. Perusahaan melakukan penawaran umum saham ke masyarakat atau *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 1990.

5. PT Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1978 di Sidoarjo, Jawa Timur, dan memulai proses produksi pada permulaan tahun 1983 dengan kapasitas produksi sebesar 12.000 Ton dan 4.800 Ton per tahun untuk produk *Alumunium Sheet* dan *Foil* sebagai kegiatan utama perusahaan. Pada

tanggal 2 Januari 1997 perusahaan mencatatkan sahamnya pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (saat ini Bursa Efek Indonesia). Jumlah saham yang dicatatkan adalah sebanyak 308.000.000 lembar saham.

6. PT Citra Turbindo Tbk (CTBN)

Perseroan didirikan pada tanggal 23 Agustus 1983 dalam rangka Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan berkedudukan di Jl. Hang Kesturi I Nomor 2, Kawasan Industri Terpadu Kabil, Batam, Indonesia. Kegiatan utama perusahaan adalah perdagangan dan industri, pemberian jasa dibidang industri minyak dan gas bumi serta pertambangan. Terhitung sejak 28 November 1989, saham sebanyak 80.000.000 lembar saham perseroan telah dicatatkan ke Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya).

7. PT Indal Alumunium Industry Tbk (INAI)

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 16 Juli 1971 yang berkantor pusat di Kompleks Maspion Unit-1, Sawotratap, Sidoarjo. Kegiatan usaha perusahaan ini bergerak di bidang pengolahan alumunium dan saat ini telah bertransformasi menjadi produsen alumunium ekstrusion. Sejak tahun 1994 perusahaan telah menjadi perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia

8. PT Lionmesh Prima Tbk (LMSH)

Perusahaan ini semula bernama PT Lion Weldmesh Prima yang didirikan di Jakarta pada tanggal 14 Desember 1982 dalam rangka Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN). Perusahaan ini berada di Jl.

Raya Bekasi KM 24,5, Jakarta 13910 – Indonesia. Kegiatan utama perusahaan bergerak di bidang industri jaring kawat baja las. Perusahaan resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia pada 4 Juni 1990 dengan kode saham LMSH.

9. PT Pelat Timah Nusantara Tbk (NIKL)

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 19 Agustus 1982 dengan nama PT Pelat Timah Nusantara (Latinusa) dan berlokasi di Gedung Krakatau Steel 3rd Floor Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 54, Jakarta Selatan 12950. Kegiatan utama perusahaan bergerak di bidang industry *tinplate*. Perusahaan secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 14 Desember 2009 dengan kode saham NIKL.

10. PT Barito Pasific Tbk (BRPT)

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 4 April 1979 dengan nama PT Barito Pacific. Kegiatan utama perusahaan bergerak di bidang kehutanan, perkebunan, pertambangan, industry, propoerti, perdagangan, energi terbarukan dan transportasi. Perusahaan secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 1 Oktober 1993 dengan kode saham BRPT.

11. PT Budi Strach and Sweetener Tbk (BUDI)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1979 dengan nama PT North Aspac Chemical Industrial Company dan berganti nama menjadi PT Budi Acid Jaya pada tahun 1988. Perusahaan berganti nama kembali pada tahun 1995 menjadi PT Budi Starch & Sweetener Tbk, hal ini bersamaan dengan

terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham BUDI. Bidang usaha perusahaan terdiri dari industri pengolahan bahan makanan dan bahan kimia serta industri plastik.

12. PT Indo Acitama Tbk (SRSN)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1983 dengan nama PT Indo Alkohol Utama, kemudian pada tahun 1986 berubah menjadi PT Indo Acidatama Chemical Industry. Pada oktober 2005 melakukan merger dengan PT. Sarasaha Nugraha Tbk yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kode SRSN. Akhirny bulan Mei 2006 akhirnya perusahaan berubah nama menjadi PT Indo Acidatama Tbk yang berkantor pusat di Graha Kencana, 9th Floor-Suite A, Jl. Raya Perjuangan 88, Jakarta Barat 11530. Perusahaan bergerak di bidang usaha industri dasar dan kimia.

13. PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA)

Pada 1 Januari 2011, PT Tri Polyta Indonesia Tbk (TPI) yang merupakan produsen polypropylene terbesar di Indonesia yang didirikan pada tahun 1984 melakukan transaksi penggabungan usaha (merger) dengan PT Chandra Asri (CA) yang merupakan produsen olefins dan polyethylene, yang didirikan pada tahun 1989. Merger tersebut merubah nama TPI sebagai surviving company menjadi PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (Perseroan). Perusahaan ini tercatat secara resmi di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 15 Desember 2016 pasca melakukan merger dengan kode saham TPIA.

14. PT Unggul Indah Cahaya Tbk (UNIC)

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 7 Februari 1983 dengan nama PT Unggul Indah Cahaya yang berkantor pusat di Wisma UIC Lt.2 Jl. Jend. Gatot Subroto kav 6-7, Jakarta Selatan. Bidang usaha perusahaan ini bergerak pada industri kimia dan perdagangan dengan produk utama linier alkylbenzene (LAB) dan branched alkylbenzene (BAB). Perusahaan secara resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia pada September 1989 dengan kode saham UNIC.

15. PT Argha Karya Prima Industry Tbk (AKPI)

PT Argha Karya Prima Industry Tbk atau lebih dikenal dengan Argha, terbentuk pada tahun 1980 yang merupakan pelopor pada industri kemasan fleksibel di Indonesia. Perusahaan ini berkantor pusat di Jl. Pahlawan, Karang Asem Barat Citeureup 16810. Perusahaan resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1992 dengan kode saham AKPI.

16. PT Lotte Chemical Titan Tbk (FPNI)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1987 dengan nama PT Indofatra Plastik Industri yang kemudian diubah menjadi PT Fatrapolindo Nusa Industri pada tahun 1988 dan menjadi PT Titan Kimia Nusantara pada 2008. Pergantian nama dilakukan kembali pada tahun 2013 menjadi PT Lotte Chemical Titan Tbk. Perusahaan bergerak dalam bidang perdagangan yang menjual pilihan produk polyethylene dan polypropylene. Perusahaan

mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2002 dengan kode saham FPNI.

17. PT Champion Pasific Indonesia Tbk (IGAR)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1975 dengan nama PT Igar Jaya, kemudian melakukan transaksi merger dengan PT Kageo pada tahun 2003. Pasca merger pada tahun 2004 perusahaan melakukan perubahan nama menjadi PT Kageo Igar Jaya Tbk. Kegiatan utama perusahaan bergerak di bidang perindustrian, perdagangan, pengangkutan, percetakan, perwakilan dan atau peragenan, pekerjaan teknik dan jasa . Perusahaan resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1990.

18. PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk (IPOL)

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 24 Maret 1995 dengan nama PT Indopoly Swakarsa Industry yang berkantor pusat di Wisma Indosemen, Lantai 5. Jl. Jendral Sudirman Kav. 70-71, Jakarta. Perusahaan bergerak di bidang industri plastik lembaran. Perusahaan mencatatkan saham di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 9 Juli 2010 dengan kode saham IPOL.

19. PT Trias Sentosa Tbk (TRST)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1979 dengan nama PT Trias Indonesia. Kegiatan utama perusahaan bergerak di bidang industri dan perdagangan umum. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1990 dengan kode saham TRST.

20. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 7 Januari 1972 dengan nama PT Charoen Pokphand Indonesia Animal Feedmill Co. Limited. Perusahaan berkantor pusat di Jl. Ancol VIII/1, Kelurahan Ancol, Kecamatan Pademangan, Jakarta Utara. Kegiatan utama perusahaan bergerak dibidang industri makanan ternak. Sejak tanggal 18 Maret 1991 perusahaan telah mencatatkan seluruh sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham CPIN.

21. PT Astra Auto Part Tbk (AUTO)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1976 dengan nama PT Alfa Delta Motor, kemudian berubah nama menjadi PT Pacific Western pada tahun 1977. PT Pacific Western berubah nama menjadi PT Menara Alam Teknik dan berganti kepemilikan. Pada tahun 1983 Astra membeli saham PT Menara Alam Teknik, Astra mengambil alih seluruh saham PT Menara Alam Teknik pada tahun 1993 sehingga mengubah nama perusahaan menjadi PT Menara Alam Pradipta. Pada tahun 1996 berubah nama menjadi PT Astra Dian Lestari, akhirnya pada tahun 1997 perusahaan berubah nama menjadi PT Astra Auto Part. Perusahaan yang berkantor pusat di Jl. Raya Pegangsaan Dua Km 2,2 Kelapa Gading, Jakarta ini bergerak di bidang manufaktur dan perdagangan komponen otomotif. Perusahaan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1998 dengan kode saham AUTO.

22. PT Selamat Sempurna Tbk (SMSM)

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 19 Januari 1976 dengan nama PT Selamat Sempurna yang berkantor pusat di Wisma ADR Jl. Pluit Raya I No. 1 Jakarta Utara. Kegiatan usaha perusahaan bergerak di bidang industri alat-alat perlengkapan (suku cadang) mesin pabrik dan kendaraan. Perusahaan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1996 dengan kode saham SMSM.

23. PT Ever Shine Textile Industry Tbk (ESTI)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1973 dengan nama PT Ever Shine Textile Industry. Kegiatan utama perusahaan bergerak di bidang industry benang dan kain. Perusahaan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada oktober 1992 dengan kode saham ESTI.

24. PT Pan Brothers Tbk (PBRX)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 21 Agustus 1980 dengan nama PT Pan Brothers yang berkantor pusat di Tangerang. Kegiatan utama perusahaan bergerak di bidang perindustrian, perdagangan hasil usaha industri tersebut, mengimpor alat-alat, pengangkutan dan perwakilan atau keagenan, jasa pengelolaan dan penyewaan gedung perkantoran, taman hiburan dan kawasan berikat. Perusahaan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia sejak 1990 dengan kode saham PBRX.

25. PT Star Petrochem Tbk (STAR)

Perusahaan didirikan pada tanggal 19 Mei 2008 dengan nama PT Star Asia Internasional. Pada tahun 2010 perseroan berubah nama menjadi PT Star Petrochem yang berlokasi di Menara BCA Lt.45, Grand Indonesia Jl. MH Thamrin No. 1, Jakarta Pusat. Kegiatan utama perusahaan bergerak dalam bidang perdagangan besar yang meliputi benang, kapas, dan fiber. Perusahaan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 dengan kode saham STAR.

26. PT Tifico Fiber Indonesia Tbk (TFCO)

Perusahaan ini didirikan dengan nama PT Teijin Indonesia Fiber Corporation pada tanggal 25 Oktober 1973. Pada tanggal 15 April 2010 perseroan di akuisisi oleh sebuah konsorsium dan kemudian berganti nama menjadi PT Tifico Fiber Indonesia. Kegiatan utama perusahaan bergerak di bidang industri polyester. Perusahaan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia sejak 26 Februari 1980.

27. PT Trisula International Tbk (TRIS)

Perusahaan ini didirikan pada 1968 yang berlokasi di Jalan Lingkar Luar Barat Blok A No 1 Rawa Buaya, Cengkareng, Jakarta. Perusahaan yang bergerak di bidang industri garmen ini mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia sejak 2012.

28. PT Jembo Cable Company Tbk (JECC)

Perusahaan ini didirikan pada bulan april 1973 dengan nama PT Jembo Cable Company yang berlokasi di Jl. Pajajaran, Kel Gandasari-Jatiuwung Tangerang, 15137. Kegiatan utama perusahaan bergerak di bidang industri kabel. Perusahaan telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1992.

29. PT KMI Wire and Cable Tbk (KBLI)

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 19 Januari 1972 dengan nama PT KMI Wire and Cable yang merupakan salah satu produsen utama kabel di Indonesia dan merupakan salah satu pemasok kabel listrik untuk PT Perusahaan Listrik Negara. Perusahaan ini berkedudukan di Jl. Raya Bekasi KM 23,1 Cakung Jakarta Timur. Sejak 6 Juli 1992 perusahaan telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

30. PT Kabelindo Murni Tbk (KBLM)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1972 dengan nama PT Kabel Indonesia (Kabelindo), kemudian berubah nama menjadi PT Kabelindo Murni pada tahun 1979. Perusahaan yang berlokasi di Jl. Rawagirang No.2 Kawasan Industri Pulogadung, Jakarta Timur ini memiliki kegiatan usaha di bidang industri kabel. Perusahaan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia sejak 1 Juni 1992.

31. PT Sat Nusa Persada Tbk (PTSN)

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 1 Juni 1990 dengan nama PT Sat Nusa Persada. Kegiatan utama perusahaan bergerak di bidang perakitan dan elektronik. Perusahaan mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 8 November 2007.

32. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma, kemudian berubah nama menjadi PT Indofood Sukses Makmur pada tahun 1994 sekaligus mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan ini bergerak di bidang industri makanan dan minuman.

33. PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)

Pada 1 Januari 1981, perseroan mengambil alih PT Brasseries de l'Indonesia yang merupakan produsen bir dan minuman ringan yang berbasis di Medan. Pada September 1981, domisili perseroan dipindahkan ke Jakarta dan namanya pun diganti menjadi PT Multi Bintang Indonesia. Perusahaan mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia sejak Desember 2007.

34. PT Mayora Indah Tbk (MYOR)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1977 dengan nama PT Mayora Indah yang berlokasi di Gedung Mayora lantai 8 Jl. Tomang Raya 21-23 Jakarta Barat. Perusahaan bergerak di bidang industri makanan dan

minuman. Saham perusahaan telah tercatat secara resmi di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1990.

35. PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation dengan status perusahaan penanaman modal asing. Kemudian pada tahun 2003 perusahaan berganti nama menjadi PT Nippon Indosari Corpindo. Perusahaan ini bergerak di bidang industri makanan dan telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia sejak 28 Juni 2010.

36. PT Sekar Bumi Tbk (SKBM)

Sekar Bumi pertama kali didirikan pada bulan April 1973 dan merupakan salah satu pelopor di bidang pengolahan udang beku di Indonesia. Perusahaan mencatatkan sahamnya pertama kali pada tahun 1994 yang kemudian melakukan *delisting* pada 1999 dan akhirnya *relisting* kembali pada tahun 2012 di Bursa Efek Indonesia.

37. PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1960 dengan nama PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company. Perusahaan yang berlokasi di Jln. Raya Cimareme 131, Padalarang, Kab. Bandung Barat ini memiliki kegiatan usaha di bidang industri makanan dan minuman. Perusahaan telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia sejak 2 Juli 1990.

38. PT Gudang Garam Tbk (GGRM)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1958 di Kediri, Jawa Timur. Kegiatan utama perusahaan ini bergerak di bidang industri rokok. Gudang garam telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1990.

39. PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP)

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 19 Oktober 1963 dan berkantor pusat di Jl. Rungkut Industri Raya No.18 Surabaya. Perusahaan ini bergerak di bidang industri rokok, serta telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1990.

40. PT Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1976 dengan nama PT Darya Varia Laboratoria dengan status perusahaan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan berkantor pusat di gedung perkantoran South Quarter Jakarta Selatan yang bergerak di bidang farmasi. Perusahaan telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia sejak 12 Oktober 1994.

41. PT Kimia Farma Tbk (KAEF)

Perusahaan ini didirikan pada 16 Agustus 1971 dengan nama PT Kimia Farma dengan status sebagai Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang berkantor pusat di Jalan Veteran No.9 Jakarta Pusat. Bidang usaha perusahaan ini adalah manufaktur farmasi, perdagangan, ritel farmasi, dan laboratorium klinik dan klinik kesehatan. Perusahaan juga telah

mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia sejak 4 Juli 2001 dengan kode saham KAEF.

42. PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 10 September 1966 yang memiliki usaha di bidang farmasi, perdagangan, dan perwakilan. Perusahaan yang berkantor pusat di Jl. Let. Jend. Suprpto Kav. 4 Cempaka Putih, Jakarta telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1991

43. PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1970 dengan nama PT Squibb Indonesia dan kemudian pada tahun 2009 perusahaan diambil alih oleh Taisho Pharmaceutical Co., Ltd sebuah perusahaan yang berpusat di Jepang yang akhirnya terjadi perubahan nama menjadi PT Taisho Pharmaceutical Indonesia dan berkantor pusat di Tamara Center Lt.10 Jl. Jendral Sudirman Kav.24, Jakarta. Perusahaan yang bergerak di bidang industri farmasi ini telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2001.

44. PT Akasha Wira International Tbk (ADES)

Perusahaan didirikan pada tahun 1985 dengan nama PT Alfindo Putrasetia, nama perusahaan telah terjadi perubahan beberapa kali hingga akhirnya pada tahun 2010 perusahaan resmi berganti nama menjadi PT Akasha Wira International. Perusahaan ini bergerak di bidang industri makanan, minuman dan kosmetik yang berkantor pusat di Perkantoran

Hijau Arkadia Tower C lantai 15 Jl. Letjen. TB. Simatupang Kav.88, Jakarta. Saham perusahaan telah tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak 14 Juni 1994

45. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)

Perseroan pertama kali didirikan dengan nama Lever's Zeepfabrieken N.V pada 5 Desember 1933. Pada tahun 1980 nama perusahaan diubah menjadi PT Unilever Indonesia. Perusahaan yang berlokasi di Graha Unilever Green Office Park Kav.3 Jl. BSD Boulevard Barat BSD City Tangerang ini bergerak di bidang industri barang rumah tangga. Saham perusahaan telah tercatat di Bursa Efek Indonesia Sejak 11 Januari 1982.

B. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi masing-masing variabel dengan menggunakan nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, dan nilai minimum. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kompensasi Eksekutif (X_1) sebagai variabel independen. Umur Perusahaan (X_2) dan Ukuran Perusahaan (X_3) digunakan sebagai variabel kontrol, serta ROA (Y_1) dan Tobin's Q (Y_2) digunakan sebagai variabel dependen yang merepresentasikan Kinerja Perusahaan. Analisis deskriptif dari variabel-variabel tersebut menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016:

a. Kompensasi Eksekutif (X_1)

Kompensasi Eksekutif (X_1) merupakan total dari kompensasi atau gaji yang diberikan perusahaan kepada dewan komisaris dan direksi dalam satu periode. Berikut adalah tabel Kompensasi Eksekutif perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-16.

Tabel 4.1 Kompensasi Eksekutif Periode 2012-2016

No	Kode	Kompensasi Eksekutif (Dalam Rp Juta)					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	INTP	45.539	57.095	64.136	80.504	78.697	65.194
2	SMGR	56.800	67.400	81.300	91.632	71.436	73.714
3	AMFG	28.620	27.193	28.023	29.707	32.464	29.201
4	TOTO	21.348	23.515	26.572	30.050	33.409	26.979
5	ALMI	17.895	16.995	17.475	18.602	18.331	17.859
6	CTBN	13.530	16.236	19.000	19.000	15.000	16.553
7	INAI	4.392	4.542	4.292	4.583	4.805	4.523
8	LMSH	1.050	1.178	1.225	1.341	1.335	1.226
9	NIKL	5.917	5.136	5.449	5.472	4.628	5.320
10	BRPT	61	63	69	117	115	85
11	BUDI	23.900	24.800	29.100	29.200	29.500	27.300
12	SRSN	10.213	9.748	10.624	12.137	9.865	10.517
13	TPIA	42.357	44.194	55.979	60.859	69.033	54.484
14	UNIC	23.300	24.740	25.700	25.800	21.600	24.228
15	AKPI	17.396	14.031	14.327	14.423	15.576	15.150
16	FPNI	1.392	1.256	1.212	1.123	3.897	1.776
17	IGAR	947	1.182	1.555	2.340	5.596	2.324
18	IPOL	15.576	18.875	15.828	18.926	26.912	19.224
19	TRST	4.346	4.579	4.631	4.860	4.707	4.625
20	CPIN	87.240	82.950	88.460	85.300	57.160	80.222
21	AUTO	51.900	49.290	45.630	53.900	55.000	51.144
22	SMSM	20.900	24.020	19.900	27.400	21.329	22.710
23	ESTI	3.600	3.700	4.126	3.682	2.140	3.450
24	PBRX	10.000	12.000	12.000	22.874	26.687	16.712
25	STAR	796	796	796	691	733	762
26	TFCO	14.975	8.370	7.647	9.159	9.704	9.971
27	TRIS	1.817	2.114	1.648	1.626	1.841	1.809
28	JECC	2.090	2.050	2.470	4.260	4.960	3.166

Lanjutan Tabel 4.2 Kompensasi Eksekutif Periode 2012-2016

No	Kode	Kompensasi Eksekutif (Dalam Rp Juta)					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
29	KBLI	6.991	7.974	10.758	14.263	14.479	10.893
30	KBLM	2.200	4.860	1.900	2.100	2.090	2.630
31	PTSN	10.128	15.747	13.842	13.596	16.983	14.059
32	INDF	492.754	600.156	630.002	695.632	892.124	662.134
33	MLBI	16.182	33.095	38.293	39.851	51.957	35.876
34	MYOR	141.757	158.195	180.234	201.143	264.736	189.213
35	ROTI	20.718	46.158	37.745	65.934	84.803	51.072
36	SKBM	1.880	2.340	4.385	4.095	4.956	3.531
37	ULTJ	1.608	1.708	2.542	3.600	6.400	3.172
38	GGRM	51.993	52.392	54.188	61.305	84.744	60.924
39	HMSP	66.419	94.416	107.949	113.577	123.019	101.076
40	DVLA	12.653	15.970	17.375	34.485	38.477	23.792
41	KAEF	24.094	26.974	28.920	28.790	36.240	29.004
42	KLBF	35.720	45.320	44.660	42.700	39.990	41.678
43	SQBB	2.188	2.045	2.166	2.500	3.900	2.560
44	ADES	3.300	5.100	5.808	5.379	4.800	4.877
45	UNVR	37.200	56.300	61.891	58.736	4.782	43.782
Rata-rata		32.348	38.151	40.707	45.495	51.132	41.567
Max		492.754	600.156	630.002	695.632	892.124	
Min		61	63	69	117	115	
Growth			5.803	2.556	4.787	5.637	

Sumber: Data Diolah, 2018.

Tabel 4.2 menunjukkan pada tahun 2012-2016 PT Indofood Sukses Makmur, Tbk (INDF) memiliki nilai Kompensasi Eksekutif (X_1) tertinggi sebesar Rp 892.124 juta pada periode tahun 2016. Nilai Kompensasi Eksekutif (X_1) terendah tahun 2012-2016 ditunjukkan oleh PT Barito Pacific Tbk sebesar Rp 61 juta, Rp 63 juta, Rp 69 juta, Rp 117 juta, dan Rp 115 juta. Nilai maksimum dan minimum Kompensasi Eksekutif (X_1) menunjukkan adanya kesenjangan antar perusahaan yang ada.

Rata-rata Kompensasi Eksekutif (X_1) pada tahun 2012, 2013, 2014, 2015, dan 2016 secara berurutan adalah sebesar Rp 32.348 juta, Rp 38.123 juta, Rp 40.707, Rp 45.495, dan Rp 51.132. Terdapat dua perusahaan yang memiliki nilai Kompensasi Eksekutif (X_1) yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya selama periode 2012-2016, yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan PT Mayora Indah Tbk (MYOR).

b. Umur Perusahaan (X_2)

Umur Perusahaan (X_2) menggunakan data tahun perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang paling lama terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah PT Tifico Fiber Indonesia Tbk (TFICO). PT Trisula Internasional Tbk (TRIS) merupakan perusahaan paling muda yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut merupakan tabel Umur Perusahaan sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Tabel 4.2 Umur Perusahaan Periode 2012-2016

No	Kode	Umur Perusahaan				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	INTP	23	24	25	26	27
2	SMGR	21	22	23	24	25
3	AMFG	17	18	19	20	21
4	TOTO	22	23	24	25	26
5	ALMI	15	16	17	18	19
6	CTBN	23	24	25	26	27
7	INAI	18	19	20	21	22
8	LMSH	22	23	24	25	26
9	NIKL	3	4	5	6	7
10	BRPT	19	20	21	22	23
11	BUDI	17	18	19	20	21
12	SRSN	19	20	21	22	23

Lanjutan Tabel 4.2 Umur Perusahaan Periode 2012-2016

No	Kode	Umur Perusahaan				
		2012	2013	2014	2015	2016
13	TPIA	4	5	6	7	8
14	UNIC	14	15	16	17	18
15	AKPI	20	21	22	23	24
16	FPNI	10	11	12	13	14
17	IGAR	22	23	24	25	26
18	IPOL	2	3	4	5	6
19	TRST	22	23	24	25	26
20	CPIN	21	22	23	24	25
21	AUTO	14	15	16	17	18
22	SMSM	16	17	18	19	20
23	ESTI	20	21	22	23	24
24	PBRX	22	23	24	25	26
25	STAR	1	2	3	4	5
26	TFCO	32	33	34	35	36
27	TRIS	1	2	3	4	5
28	JECC	20	21	22	23	24
29	KBLI	20	21	22	23	24
30	KBLM	20	21	22	23	24
31	PTSN	5	6	7	8	9
32	INDF	18	19	20	21	22
33	MLBI	31	32	33	34	35
34	MYOR	22	23	24	25	26
35	ROTI	2	3	4	5	6
36	SKBM	1	2	3	4	5
37	ULTJ	22	23	24	25	26
38	GGRM	22	23	24	25	26
39	HMSP	22	23	24	25	26
40	DVLA	18	19	20	21	22
41	KAEF	11	12	13	14	15
42	KLBF	21	22	23	24	25
43	SQBB	11	12	13	14	15
44	ADES	18	19	20	21	22
45	UNVR	30	31	32	33	34

Sumber: Data Diolah, 2018

c. Ukuran Perusahaan (X_3)

Ukuran Perusahaan (X_3) dihitung dengan menggunakan logaritma natural total aset. Ukuran perusahaan (X_3) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memberikan kompensasi eksekutif dan kinerja perusahaan yang lebih baik.

Tabel 4.3 Ukuran Perusahaan Periode 2012-2016

No	Kode	Ukuran Perusahaan (dalam Rp Juta)				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	INTP	22.755.000	26.607.000	28.885.000	27.638.000	30.151.000
2	SMGR	26.579.084	30.792.884	34.331.675	38.153.119	44.226.896
3	AMFG	3.115.421	3.539.393	3.946.125	4.270.275	5.504.890
4	TOTO	1.522.664	1.746.178	2.062.387	2.439.541	2.581.441
5	ALMI	1.881.569	2.752.078	3.217.114	2.189.038	2.153.031
6	CTBN	2.613.244	3.380.556	3.174.067	3.085.322	2.185.109
7	INAI	612.224	544.282	893.664	1.330.259	1.339.032
8	LMSH	128.548	141.698	141.035	133.783	162.828
9	NIKL	1.076.847	1.534.223	1.524.006	1.576.514	1.629.399
10	BRPT	20.642.688	28.621.114	29.062.799	31.234.503	35.001.153
11	BUDI	2.299.700	2.382.900	2.477.000	3.266.000	2.931.800
12	SRSN	402.109	420.782	464.949	574.073	717.150
13	TPIA	16.424.065	23.520.618	24.040.040	25.818.257	28.992.127
14	UNIC	2.416.918	3.320.368	2.949.203	3.083.797	3.089.661
15	AKPI	1.714.830	2.084.570	2.227.040	2.883.140	2.615.910
16	FPNI	3.098.047	3.573.881	3.202.075	3.231.895	2.787.318
17	IGAR	312.343	314.747	350.620	383.936	439.466
18	IPOL	2.753.331	3.421.951	3.566.992	3.892.453	3.851.885
19	TRST	2.188.129	3.260.920	3.261.285	3.357.359	3.290.596
20	CPIN	12.348.627	15.722.197	21.083.004	24.916.656	24.204.994

Tabel 4.3 Ukuran Perusahaan Periode 2012-2016

No	Kode	Ukuran Perusahaan (dalam Rp Juta)				
21	AUTO					
22	SMSM	1.556.000	1.701.000	1.758.000	2.220.000	2.255.000
23	ESTI	783.326,8	908.202,8	870.410,7	787.931,3	673.079,7
24	PBRX	1.979.126	2.882.988	4.590.515	6.138.536	7.073.512
25	STAR	751.720,6	749.402,7	440.523	729.021	690.187
26	TFCO	3738.240	4.463.822	4.249.320	4.366.845	4.384.352
27	TRIS	366.248,3	366.248,3	449.008,8	524.822	577.786
28	JECC	639.701	1.240.100	1.064.100	1.358.500	1.587.200
29	KBLI	1.161.698	1.337.022	1340.881	1.551.800	1.871.422
30	KBLM	722.941	654.296	667.250	654.386	639.093
31	PTSN	897.913,7	969.599	817.280,9	880.515,8	898.930,4
32	INDF	59.528.600	77.777.900	86.077.200	91.831.500	82.174.500
33	MLBI	1.471.374	1.782.148	2.231.051	2.100.853	2.275.038
34	MYOR	8.302.506	9.710.223	10.297.997	11.342.716	12.922.422
35	ROTI	1.204.944	1.822.689	2.142.894	2.706.324	2.919.641
36	SKBM	289.000	497.700	652.980	764.480	1.001.660
37	ULTJ	2.420.794	2.811.621	2.918.134	2.539.997	4.239.200
38	GGRM	41.509.325	50.770.251	58.234.278	63.505.413	62.951.634
39	HMSP	26.247.000	27.405.000	28.381.000	38.011.000	42.508.000
40	DVLA	1.074.691	1.190.054	12.41.240	1.376.278	1.531.366
41	KAEF	2.076.348	2.471.940	30.12.779	3.434.879	4.612.563
42	KLBF	9.417.957	11.319.399	12.439.267	13.696.417	15.226.009
43	SQBB	397.144	421.188	459.353	464.028	479.234
44	ADES	389.094	441.064	502.990	653.224	767.479
45	UNVR	11.339.000	12.704.000	14.281.000	15.730.000	16.746.000

Sumber: Data Diolah, 2018

d. Kinerja Perusahaan

Kinerja Perusahaan pada penelitian ini menggunakan ROA (Y_1) dan Tobin's Q (Y_2). ROA (Y_1) merupakan perhitungan dari pendapatan bersih dengan total aset perusahaan dan Tobin's Q (Y_2) merupakan perhitungan dari perbandingan *market capitalization* dengan total aset perusahaan. Berikut merupakan tabel Kinerja Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Tabel 4.4 Return on Assts (ROA) Perusahaan Periode 2012-2016

No	Kode	Return on Assets (ROA)					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	INTP	20,93%	19,61%	17,88%	15,41%	12,60%	17,29%
2	SMGR	18,53%	19,00%	16,43%	12,22%	9,88%	15,21%
3	AMFG	11,13%	9,56%	11,21%	7,58%	4,43%	8,78%
4	TOTO	15,54%	13,55%	11,73%	13,85%	6,05%	12,15%
5	ALMI	0,81%	2,75%	0,27%	2,26%	7,77%	2,77%
6	CTBN	12,86%	13,92%	9,94%	3,18%	0,44%	8,07%
7	INAI	3,78%	4,84%	1,69%	9,71%	2,42%	4,49%
8	LMSH	32,11%	10,15%	5,39%	1,45%	3,84%	10,59%
9	NIKL	5,85%	0,22%	2,08%	2,94%	6,17%	3,45%
10	BRPT	5,82%	1,58%	0,14%	0,01%	10,74%	3,66%
11	BUDI	0,16%	1,67%	1,04%	4,49%	1,26%	1,72%
12	SRSN	4,22%	10,74%	2,28%	2,80%	8,64%	5,74%
13	TPIA	5,18%	0,44%	0,85%	1,39%	0,01%	1,57%
14	UNIC	0,84%	2,67%	0,56%	0,90%	9,00%	2,79%
15	AKPI	4,59%	7,97%	0,81%	2,80%	0,56%	3,35%
16	FPNI	5,18%	2,12%	2,60%	1,37%	0,91%	2,43%
17	IGAR	14,25%	11,13%	15,36%	13,75%	16,80%	14,26%
18	IPOL	2,56%	3,28%	1,46%	0,95%	2,30%	2,11%

Lanjutan Tabel 4.4 *Return on Assets (ROA)* Perusahaan Periode 2012-2016

No	Kode	<i>Return on Assets (ROA)</i>					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
19	TRST	2,81%	1,01%	0,93%	0,75%	1,03%	1,31%
20	CPIN	21,71%	16,08%	8,33%	7,43%	9,16%	12,54%
21	AUTO	12,79%	8,39%	6,63%	2,25%	3,31%	6,67%
22	SMSM	16,39%	19,87%	23,95%	20,77%	22,26%	20,65%
23	ESTI	5,80%	9,06%	9,17%	18,45%	6,33%	9,76%
24	PBRX	3,69%	4,49%	2,61%	2,12%	2,87%	3,16%
25	STAR	0,12%	0,08%	0,05%	0,12%	0,05%	0,08%
26	TFCO	2,08%	2,49%	1,47%	0,32%	1,86%	1,64%
27	TRIS	10,34%	10,73%	7,06%	7,69%	3,58%	7,88%
28	JECC	4,51%	1,85%	2,23%	15,49%	8,37%	6,49%
29	KBLI	10,78%	5,50%	6,03%	7,52%	17,21%	9,41%
30	KBLM	3,30%	1,17%	3,09%	1,80%	3,15%	2,50%
31	PTSN	1,06%	1,81%	4,39%	0,77%	1,68%	1,94%
32	INDF	7,97%	4,45%	6,08%	4,04%	6,41%	5,79%
33	MLBI	65,91%	66,91%	35,63%	23,65%	43,17%	47,05%
34	MYOR	8,95%	10,39%	3,79%	11,17%	10,41%	8,94%
35	ROTI	12,38%	8,67%	8,98%	9,74%	9,02%	9,76%
36	SKBM	4,39%	11,71%	13,15%	5,28%	2,11%	7,33%
37	ULTJ	14,60%	11,56%	9,75%	20,64%	16,51%	14,61%
38	GGRM	9,80%	8,63%	9,33%	10,16%	10,60%	9,71%
39	HMSM	37,36%	39,44%	35,29%	27,24%	29,48%	33,76%
40	DVLA	13,86%	10,57%	6,53%	7,57%	9,48%	9,60%
41	KAEF	9,91%	8,72%	8,56%	7,73%	5,89%	8,16%
42	KLBF	18,82%	17,71%	16,85%	15,21%	15,46%	16,81%
43	SQBB	34,06%	35,50%	35,88%	32,04%	34,28%	34,35%
44	ADES	21,43%	12,62%	6,09%	5,55%	7,30%	10,60%
45	UNVR	42,68%	42,14%	42,53%	37,28%	35,58%	40,04%

Lanjutan Tabel 4.4 Return on Assets (ROA) Perusahaan Periode 2012-2016

No	Kode	Return on Assets (ROA)					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
	Rata-Rata	12,48%	11,26%	9,25%	8,89%	9,34%	10,24%
	Max	65,91%	66,91%	42,53%	37,28%	43,17%	
	Min	0,12%	0,08%	0,05%	0,01%	0,01%	
	Growth		-1,22%	-2,01%	-0,36%	0,46%	

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.5 ROA (Y_1) tertinggi pada tahun 2012, 2013, dan 2016 ditunjukkan oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan angka sebesar 65,91%, 66,91%, dan 43,17%. Tahun 2014 dan 2015 nilai ROA (Y_1) tertinggi ditunjukkan oleh PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 42,35% dan 37,28%. Nilai ROA (Y_1) terendah pada tahun 2012-2014 ditunjukkan oleh PT Tifico Fiber Indonesia Tbk (STAR) sebesar 0,12%, 0,08%, dan 0,05%. Tahun 2015 nilai ROA (Y_1) terendah ditunjukkan oleh PT Barito Pacific Tbk dengan ROA (Y_1) sebesar 0,01%. Nilai ROA (Y_1) terendah pada tahun 2016 ditunjukkan oleh PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) dengan ROA (Y_1) sebesar 0,01%. Nilai tertinggi dan terendah dari ROA (Y_1) menunjukkan adanya kesenjangan antara perusahaan.

Tahun 2012 dan 2013 rata-rata ROA (Y_1) adalah 12,48% dan 11,26%. Terdapat tiga perusahaan dengan nilai ROA (Y_1) yang lebih tinggi pada periode tersebut antara lain PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI), PT Unilever Indonesia (UNVR), dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP). Rata-rata nilai ROA (Y_1) pada tahun 2014 dan 2016 adalah 9,25%

dan 9,34%. Terdapat tiga perusahaan dengan nilai yang lebih tinggi pada periode tersebut, yaitu PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB), dan PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI). Pada tahun 2015 nilai rata-rata ROA (Y_1) adalah 8,89%, perusahaan dengan nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya antara lain PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB), dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP).

Tabel 4.5 Tobin's Q Perusahaan Periode 2012-2016

No	Kode	Tobin's Q					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	INTP	3,30	2,55	2,90	2,74	1,78	2,65
2	SMGR	2,93	2,34	2,41	1,60	1,18	2,09
3	AMFG	1,13	0,88	0,91	0,72	0,65	0,86
4	TOTO	1,83	1,84	1,63	2,40	1,70	1,88
5	ALMI	0,47	0,47	0,48	0,46	0,48	0,47
6	CTBN	1,24	1,05	1,23	1,25	1,72	1,30
7	INAI	0,51	0,54	0,53	0,50	0,53	0,52
8	LMSH	0,83	0,62	0,53	0,49	0,49	0,59
9	NIKL	0,70	0,56	0,55	0,45	2,49	0,95
10	BRPT	0,44	0,42	0,40	0,34	0,51	0,42
11	BUDI	0,51	0,50	0,50	0,45	0,46	0,48
12	SRSN	0,81	0,77	0,73	0,66	0,60	0,71
13	TPIA	0,88	0,62	0,62	0,63	1,92	0,93
14	UNIC	0,52	0,47	0,43	0,40	0,45	0,46
15	AKPI	0,55	0,51	0,51	0,51	0,51	0,52
16	FPNI	0,52	0,50	0,49	0,47	0,51	0,50
17	IGAR	1,14	0,93	0,90	0,64	1,13	0,95

Lanjutan Tabel 4.5 Tobin's Q Perusahaan Periode 2012-2016

No	Kode	Tobin's Q					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
18	IPOL	0,50	0,45	0,46	0,39	0,47	0,45
19	TRST	0,60	0,47	0,54	0,48	0,47	0,51
20	CPIN	3,88	2,84	2,32	1,48	1,77	2,46
21	AUTO	1,44	1,32	1,31	0,64	0,75	1,09
22	SMSM	1,94	2,36	3,12	2,54	2,16	2,43
23	ESTI	0,62	0,64	0,67	0,70	0,57	0,64
24	PBRX	0,83	0,65	0,80	0,73	0,63	0,73
25	STAR	0,50	0,50	0,69	0,50	0,53	0,54
26	TFCO	0,84	0,61	1,02	0,99	1,11	0,91
27	TRIS	0,95	0,92	0,79	0,68	0,69	0,81
28	JECC	0,67	0,65	0,64	0,51	0,61	0,62
29	KBLI	0,72	0,57	0,55	0,48	0,68	0,60
30	KBLM	0,52	0,54	0,52	0,50	0,61	0,54
31	PTSN	0,43	0,40	0,35	0,31	0,29	0,36
32	INDF	0,90	0,83	0,80	0,67	0,90	0,82
33	MLBI	7,12	10,12	6,87	5,42	7,03	7,31
34	MYOR	1,52	1,87	1,51	1,91	2,22	1,81
35	ROTI	4,32	2,17	2,46	1,88	2,18	2,60
36	SKBM	1,10	0,90	1,26	1,10	0,75	1,02
37	ULTJ	1,45	3,82	3,20	3,70	2,80	2,99
38	GGRM	2,18	1,42	1,70	1,48	1,69	1,69
39	HMSP	7,03	7,05	7,30	10,07	8,93	8,08
40	DVLA	1,63	1,87	1,42	1,04	1,22	1,44
41	KAEF	1,75	1,24	2,19	1,29	2,53	1,80
42	KLBF	4,87	4,34	5,85	3,93	4,10	4,62
43	SQBB	0,65	0,75	0,72	0,76	0,87	0,75
44	ADES	2,31	2,20	1,43	0,94	0,85	1,54

Lanjutan Tabel 4.5 Tobin's Q Perusahaan Periode 2012-2016

No	Kode	Tobin's Q					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
45	UNVR	8,90	9,70	10,75	11,01	10,70	10,21
Rata-Rata		1,74	1,71	1,71	1,57	1,67	1,68
Max		8.90	10.12	10,75	11,01	10,70	
Min		0.43	0.40	0,35	0,31	0,29	
Growth			-0,04	0,00	-0,14	0,10	

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.6 nilai Tobin's Q (Y_2) tertinggi pada tahun 2012, 2014, 2015, dan 2016 ditunjukkan oleh PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) dengan nilai sebesar 8,90, 10,75, 11,01, dan 10,70. Nilai Tobin's Q (Y_2) tertinggi pada tahun 2013 ditunjukkan oleh PT Multi Bintang Indonesia (MLBI) dengan nilai sebesar 10,12. Nilai Tobin's Q (Y_2) terendah pada tahun 2012-2016 ditunjukkan oleh PT Sat Nusa Persada Tbk (PTSN) dengan nilai Tobin's Q (Y_2) sebesar 0,43, 0,40, 0,35, 0,31, dan 0,29. Nilai tertinggi dan terendah dari Tobin's Q (Y_2) menunjukkan adanya kesenjangan antar perusahaan.

Tahun 2012-2016 rata-rata nilai Tobin's Q (Y_2) adalah 1,74, 1,71, 1,71, 1,57, dan 1,67. Terdapat tiga perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q (Y_2) lebih tinggi dari perusahaan lainnya selama periode tersebut, yaitu PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI), dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP).

Nilai rata-rata Tobin's Q (Y_2) periode 2012-2016 sebesar 1,68. Hal ini menunjukkan bahwa nilai Tobin's Q (Y_2) lebih dari 1, dari seluruh sampel

terdapat 19 perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q (Y_2) lebih dari 1. Perusahaan tersebut adalah PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP), PT Semen Indonesia Tbk (SMGR), PT Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO), PT Citra Turbindo Tbk (CTBN), PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN), PT Astra Auto Part Tbk (AUTO), PT Selamat Sempurna Tbk (SMSM), PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI), PT Mayora Indah Tbk (MYOR), PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI), PT Sekar Bumi Tbk (SKBM), PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ), PT Gudang Garam Tbk (GGRM), PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), PT Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA), PT Kimia Farma Tbk (KAEF), PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT Akasha Wira International Tbk (ADES), dan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR). Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kondisi saham *overvalued*. Perusahaan memiliki peluang investasi yang baik dimasa mendatang, potensi pertumbuhan yang tinggi, serta menunjukkan manajemen dan kinerja pasar yang baik.

Berikut merupakan hasil analisis statistic deskriptif menggunakan SPSS:

Tabel 4.6 Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean
Kompensasi Eksekutif	225	17.9254	27.5169	23.249209
Umur Perusahaan	225	.0000	3.5835	2.753368
Ukuran Perusahaan	225	25.5796	32.1510	28.721735
ROA	225	.0001	.6691	.102440
Tobin's Q	225	.2879	11.0094	1.681166
Valid N (listwise)	225			

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui bahwa banyaknya data (N) adalah sebanyak 225, dari sampel yang berjumlah 45 perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Jumlah tersebut diperoleh dari 45 perusahaan manufaktur yang dikalikan dengan jumlah tahun penelitian. Penelitian ini menggunakan 5 tahun periode penelitian 2012-2016.

Kompensasi Eksekutif (X_1) memiliki nilai minimum 17,9254, nilai maksimum 27,5169, dan rata-rata 23,2492. Nilai minimum Umur Perusahaan (X_2) 0, nilai maksimum 3,5835, dan rata-rata 2,7533. Ukuran Perusahaan (X_3) memiliki nilai minimum 25,5796, nilai maksimum 32,1510, dan rata-rata 28,7217. ROA (Y_1) memiliki nilai minimum 0,0001, nilai maksimum 0,6691, dan rata-rata 0,102440. Nilai minimum Tobin's Q (Y_2) 0,2879, nilai maksimum 11,0094, dan rata-rata 1,681166.

2. Analisis Statistik Inferensial

a. Uji Asumsi Klasik

Pengujian data dengan uji asumsi klasik harus dilakukan terlebih dahulu sebelum data yang telah terkumpul dianalisis lebih lanjut. Hal tersebut bertujuan untuk memenuhi pengujian regresi linier berganda. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari empat macam pengujian yaitu: Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi dan Uji Heterokedastisitas.

1) Uji Normalitas

Uji Normalitas ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji antar variabel independen, variabel kontrol dan variabel dependen telah terdistribusi secara normal atau tidak. Metode uji yang digunakan adalah uji *One Sample Kolmogorof-Smirnov*, dengan ketentuan sebagai berikut:

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_1 : Data residual tidak berdistribusi normal

Normalitas data terpenuhi apabila nilai sig. *p value* > 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Berikut merupakan hasil uji *One Sample Kolmogorof-Smirnof*:

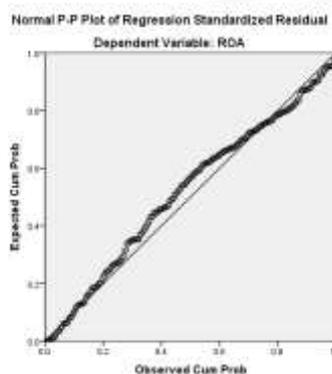
Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas

Model	Kolmogorov-Smirnov	Asymp. Sig. (2-tailed)
$Y_1 = \text{ROA}$	1,094	0,183
$Y_2 = \text{Tobin's Q}$	1,319	0,062

Sumber : Data Diolah, 2018

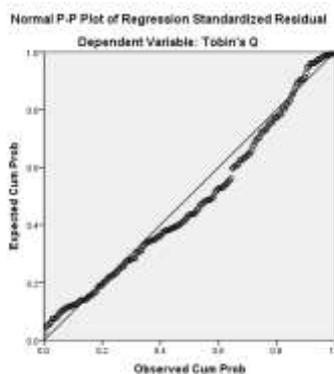
Berdasarkan Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa nilai signifikansi untuk model

regresi yang menggunakan variabel dependen ROA (Y_1) adalah 0,183. Hal ini menunjukkan nilai signifikansi $0,183 > 0,05$, maka ketentuan H_0 diterima yaitu bahwa asumsi normalitas terpenuhi. Normalitas untuk model regresi yang menggunakan variabel dependen Tobin's Q (Y_2) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,062. Hal ini menunjukkan nilai signifikansi $0,062 > 0,05$, maka ketentuan H_0 terpenuhi yang berarti asumsi normalitas sudah terpenuhi. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat dinyatakan bahwa variabel Kompensasi Eksekutif (X_1), Umur Perusahaan (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3) serta variabel ROA (Y_1) dan Tobin's Q (Y_2) dalam penelitian ini memiliki penyebaran yang normal. Variabel-variabel tersebut telah memenuhi asumsi normalitas penyebaran data, maka ketentuan H_0 diterima yaitu bahwa asumsi normalitas terpenuhi. Pernyataan ini juga didukung oleh Gambar 4.1 Grafik *Normal Probability Plot* yang menunjukkan bahwa penyebaran plot data telah sesuai yaitu berada disekitaran garis diagonal uji normalitas dan tidak ada plot data yang menyebar jauh dari garis tersebut.



Gambar 4.1 Grafik *Normal Probability Plot* ($Y_1 = \text{ROA}$)

Sumber: Data Diolah, 2018



Gambar 4.2 Grafik *Normal Probability Plot* ($Y_2 = \text{Tobin's Q}$)
Sumber: Data Diolah, 2018

Menurut Ghozali (2016:156) dasar pengambilan keputusan normalitas dengan melihat grafik atau histogram dari residual adalah sebagai berikut:

- b) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- c) Jika data menyebar jauh dari diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2) Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan linier atau multikolinieritas antar variabel

independen yang terdapat dalam penelitian, model regresi yang memenuhi syarat adalah model regresi yang tidak memiliki hubungan linier antar variabel independennya. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 4.8

Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kompensasi Eksekutif (X_1)	0.641	1.561
	Umur Perusahaan (X_2)	0.921	1.085
	Ukuran Perusahaan (X_3)	0.622	1.608

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 4.8 diketahui bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat hubungan linier antara variabel independen. Salah satu cara yang digunakan untuk melihat ada atau tidaknya multikolinieritas adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *inflation floor* (VIF), dengan ketentuan nilai $VIF \leq 10$ dan nilai *tolerance* $\geq 0,1$. Nilai *tolerance* yang diperoleh dari tiap variabel independen pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

- d) *Tolerance* untuk variabel Kompensasi Eksekutif (X_1) adalah 0,641
- e) *Tolerance* untuk variabel Umur Perusahaan (X_2) adalah 0,921
- f) *Tolerance* untuk variabel Ukuran Perusahaan (X_3) adalah 0,622

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa keseluruhan nilai *tolerance* $\geq 0,1$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen.

Nilai VIF dalam uji multikolinearitas yang diperoleh dari tiap variabel independen pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

- a) VIF untuk variabel Kompensasi Eksekutif (X_1) adalah 1,561
- b) VIF untuk variabel Umur Perusahaan (X_2) adalah 1,085
- c) VIF untuk variabel Ukuran Perusahaan (X_3) adalah 1,608

Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen, dengan demikian asumsi tidak adanya multikolinearitas dapat terpenuhi.

3) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode ke (t) dengan periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang baik adalah model yang tidak memperlihatkan adanya autokorelasi. Durbin Watson (DW) digunakan untuk menguji autokorelasi. Hasil uji korelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
$Y_1 = ROA$	1.917
$Y_2 = \text{Tobin's Q}$	1.843

Sumber: Data Diolah, 2018

Tabel 4.9 menunjukkan bahwa besarnya Durbin Watson (DW) sebesar 1,917 dan 1,843 yang terletak pada rentang antara 1,765

(du) dan 2,235 (4-du), maka dapat disimpulkan bahwa asumsi tidak terdapat autokorelasi sudah terpenuhi.

Berdasarkan hasil dari uji asumsi klasik diatas model regresi terbebas dari masalah asumsi klasik. Hasil tersebut menjelaskan bahwa persamaan regresi dapat dilakukan pada penelitian selanjutnya.

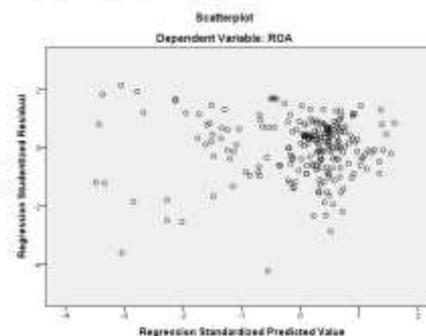
4) Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heterokedastisitas, yaitu adanya ketidaksamaan varian pada model regresi. Prosedur uji dilakukan dengan uji *scatterplot*. Pengujian dilandasi pada hipotesis:

H_0 : Ragam sisaan homogen

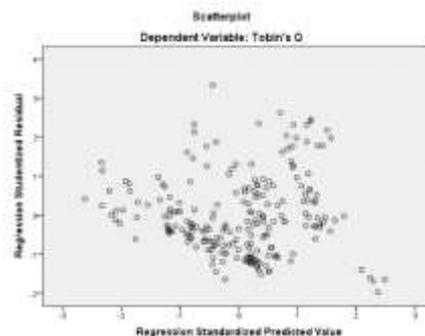
H_1 : Ragam sisaan tidak homogen

Hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat pada Gambar 4.3 dan 4.4 berikut ini:



Gambar 4.3 Uji Heterokedastisitas ($Y_1=ROA$)

Sumber: Data Diolah, 2018



Gambar 4.4 Uji Heterokedastisitas (Y_2 =Tobin's Q)

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas pada Gambar 4.1 dan 4.2, diketahui bahwa titik-titik dalam grafik *scatterplot* menyebar secara acak tanpa membentuk pola yang teratur, serta menyebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Kesimpulan yang dapat diambil bahwa tidak terjadi penyimpangan asumsi heterokedastisitas pada model regresi ini sebab ketentuan pada uji heterokedastisitas adalah apabila terbentuk pola tertentu yang teratur pada titik dalam grafik *scatterplot*, maka telah terjadi penyimpangan asumsi heterokedastisitas dan apabila titik pada grafik *scatterplot* menyebar secara acak di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y tanpa membentuk pola tertentu, maka penyimpangan heterokedastisitas tidak terjadi.

b. Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis regresi linier sederhana merupakan analisis yang bertujuan menghitung besarnya pengaruh antara dua variabel saja. Analisis ini digunakan untuk menguji H_1 dan H_2 . Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kompensasi Eksekutif sebagai

variabel independen dan variabel dependen, yaitu ROA (Y_1) dan Tobin's Q (Y_2). Berikut merupakan hasil analisis regresi linier sederhana :

Tabel 4.10 Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana ($Y_1=ROA$)

Variabel Independen	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-9.125	1.315		-6.939	0.000
Kompensasi Eksekutif (X_1)	0.265	0.056	0.300	4.698	0.000

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.10 dapat dilihat hubungan variabel independen, yaitu Kompensasi Eksekutif terhadap variabel dependen, yaitu ROA (Y_1). Dapat diketahui persamaan regresi yang terbentuk adalah:

$$ROA = -9,125 + 0,265 X_1$$

Interpretasi dari persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut :

Kompensasi Eksekutif memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,265. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan Kompensasi Eksekutif (X_1) sebesar 1x maka ROA (Y_1) akan meningkat sebesar 0,265

Tabel 4.11 Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana ($Y_2=Tobin's Q$)

Variabel Independen	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-5.323	0.714		-7.456	0.000
Kompensasi Eksekutif (X_1)	0.232	0.031	0.453	7.579	0.000

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.11 dapat dilihat hubungan variabel independen, yaitu Kompensasi Eksekutif (X_1) terhadap variabel dependen, yaitu Tobin's Q (Y_2). Dapat diketahui persamaan regresi yang terbentuk adalah:

$$\text{Tobin's Q} = -5,323 + 0,232 X_2$$

Interpretasi dari persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut :

Kompensasi Eksekutif (X_1) memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,232. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan Kompensasi Eksekutif sebesar 1x maka Tobin's Q (Y_2) akan meningkat sebesar 0,232.

c. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen Kompensasi Eksekutif (X_1), variabel kontrol Umur Perusahaan (X_2) dan Ukuran Perusahaan (X_3), terhadap variabel dependen ROA (Y_1) dan Tobin's Q (Y_2). Analisis ini digunakan untuk menguji H_4 , H_5 , H_6 , H_8 , H_9 , dan H_{10} . Berikut adalah hasil analisis regresi linier berganda pada perusahaan sampel penelitian:

Tabel 4.12 : Hasil Analisis Regresi Linier Berganda (Y_1 =ROA)

Variabel Independen	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-5.626	1.733		-3.247	0.001
Kompensasi Eksekutif (X_1)	0.337	0.067	0.382	5.043	0.000
Umur Perusahaan (X_2)	0.585	0.127	0.292	4.622	0.000
Ukuran Perusahaan (X_3)	-0.236	0.075	-0.242	-3.149	0.002

Sumber: Data Diolah, 2018

Tabel 4.12 menunjukkan hubungan variabel independen Kompensasi Eksekutif (X_1), variabel kontrol Umur Perusahaan (X_2) dan Ukuran Perusahaan (X_3), terhadap variabel dependen ROA (Y_2). Dapat disimpulkan persamaan regresi yang terbentuk yaitu:

$$ROA = -5,626 + 0,337 X_1 + 0,585 X_2 - 0,236 X_3$$

Interpretasi dari persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

- 1) Kompensasi Eksekutif (X_1) memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,337. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan Kompensasi Eksekutif (X_1) sebesar 1x, maka ROA (Y_1) akan meningkat sebesar 0,337.
- 2) Umur Perusahaan (X_2) memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,585. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan Umur Perusahaan (X_2) sebesar 1x, maka ROA (Y_1) akan meningkat sebesar 0,585.
- 3) Ukuran Perusahaan (X_3) memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0,236. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan Ukuran Perusahaan (X_3) sebesar 1x, maka ROA (Y_1) akan menurun sebesar 0,236.

Tabel 4.13 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda (Y_2 =Tobin's Q)

Variabel Independen	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-6.153	0.977		-6.298	0.000

Kompensasi Eksekutif (X_1)	0.191	0.038	0.372	5.059	0.000
Umur Perusahaan (X_2)	0.179	0.071	0.154	2.513	0.013
Ukuran Perusahaan (X_3)	0.045	0.042	0.080	1.069	0.286

Sumber: Data Diolah, 2018

Tabel 4.15 menunjukkan hubungan variabel independen Kompensasi Eksekutif (X_1), variabel kontrol Umur Perusahaan (X_2) dan Ukuran Perusahaan (X_3), terhadap variabel dependen Tobin's Q (Y_1). Dapat disimpulkan persamaan regresi yang terbentuk yaitu:

$$\text{Tobin's Q} = -6,153 + 0,191 X_1 + 0,179 X_2 + 0,045 X_3$$

Interpretasi dari persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

- 1) Kompensasi Eksekutif (X_1) memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,191. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan Kompensasi Eksekutif (X_1) sebesar 1x, maka Tobin's Q (Y_2) akan meningkat sebesar 0,191.
- 2) Umur Perusahaan (X_2) memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,179. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan Umur Perusahaan (X_2) sebesar 1x, maka Tobin's Q (Y_2) akan meningkat sebesar 0,179.
- 3) Ukuran Perusahaan (X_3) memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,045. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan Ukuran Perusahaan (X_3) sebesar 1x, maka Tobin's Q (Y_2) akan meningkat sebesar 0,045.

d. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan pengujian yang digunakan untuk menjawab hipotesis yang telah dibuat oleh peneliti. Uji hipotesis ini terdiri dari dua macam, yaitu: Uji Simultan (Uji F) dan Uji Parsial (Uji t). Berikut ini merupakan hasil dari uji hipotesis tersebut:

1) Uji Simultan (Uji F)

Uji Simultan (Uji F) bertujuan untuk mengetahui pengaruh bersama-sama atau simultan antara variable independen serta variabel kontrol terhadap variabel dependen. Uji F digunakan untuk menguji H_3 dan H_7 . Cara yang dapat dilakukan untuk menentukan diterima atau ditolaknya hipotesis adalah dengan melihat signifikan F dan apabila nilai signifikansi $F < \text{nilai } \alpha$ yaitu 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil uji simultan (Uji F) dapat dilihat pada tabel berikut:

- a) Hipotesis 3 Kompensasi Eksekutif (X_1), Umur Perusahaan (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3) berpengaruh secara simultan terhadap ROA (Y_1)

Tabel 4.14 Hasil Uji F Hipotesis 3

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	90.518	3	30.173	17.118	0.000
Residual	389.550	221	1.763		
Total	480.068	224			

Sumber : Data Diolah, 2018

Tabel 4.16 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} adalah 17,118 dengan signifikansi F sebesar 0,000 maka nilai

signifikansi $F < 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti variabel independen serta variabel kontrol, yaitu Kompensasi Eksekutif (X_1), Umur Perusahaan (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3) berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen ROA (Y_1)

- b) Hipotesis 7 Kompensasi Eksekutif (X_1), Umur Perusahaan (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3) berpengaruh secara simultan terhadap Tobin's Q (Y_2)

Tabel 4.15 Hasil Uji F Hipotesis 7

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	38.056	3	12.685	22.640	0.000
Residual	123.826	221	0.560		
Total	161.882	224			

Sumber: Data Diolah, 2018

Tabel 4.20 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} adalah $22,640 > F_{tabel}$ sebesar 2,65 ($\alpha = 0,05$; df regresi = 3; df residual = 221) dengan signifikansi F sebesar 0,000 maka nilai signifikansi $F < 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti variabel independen serta variabel kontrol yaitu Kompensasi Eksekutif (X_1), Umur Perusahaan (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3) berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu Tobin's Q (Y_2)

- 2) Uji Parsial (Uji t)

Uji Parsial (Uji t) adalah pengujian yang dilakukan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen dan variabel kontrol secara parsial terhadap variabel dependen. Uji t digunakan untuk menguji H_1 , H_2 , H_4 , H_5 , H_6 , H_8 , H_9 , dan H_{10} . Cara yang dapat dilakukan untuk menentukan diterima atau ditolaknya hipotesis adalah dengan membandingkan nilai signifikansi t dengan nilai alpha (α), yaitu 0,05. Apabila signifikansi $t < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan apabila nilai signifikansi $t > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hasil uji parsial (Uji t) dapat dilihat pada Tabel 4.18 dan Tabel 4.19

Tabel 4.16 Hasil Uji Parsial ($Y_1=ROA$)

Variabel	t	Sig.
(Constant)	-3.247	0.001
Kompensasi Eksekutif (X_1)	5.043	0.000
Umur Perusahaan (X_2)	4.622	0.000
Ukuran Perusahaan (X_3)	-3.149	0.002

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 4.18 Hasil Uji Parsial (Uji t), maka dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

- a) Hasil uji t antara Kompensasi Eksekutif (X_1) dengan ROA (Y_1) menunjukkan nilai t_{hitung} 5,043 lebih besar dari t_{tabel} (t_{hitung} 5,043 $>$ t_{tabel} 1,651) dengan nilai signifikansi t sebesar 0,000 $<$ 0,05, sehingga dapat diketahui bahwa pengaruh Kompensasi Eksekutif (X_1) terhadap ROA (Y_1) adalah signifikan. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, maka dapat disimpulkan bahwa ROA (Y_1) dipengaruhi secara signifikan oleh

Kompensasi Eksekutif (X_1). Sehingga apabila Kompensasi Eksekutif mengalami peningkatan, ROA juga akan mengalami peningkatan.

- b) Hasil uji t antara Umur Perusahaan (X_2) dengan ROA (Y_1) menunjukkan nilai t_{hitung} 4,622 lebih besar dari t_{tabel} (t_{hitung} 4,622 > t_{tabel} 1,651) dengan nilai signifikansi t sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dapat diketahui bahwa pengaruh Umur Perusahaan (X_2) terhadap ROA (Y_1) adalah signifikan. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, maka dapat disimpulkan bahwa ROA (Y_1) dipengaruhi secara signifikan oleh Umur Perusahaan (X_2). Sehingga apabila Umur Perusahaan mengalami peningkatan, ROA juga akan mengalami peningkatan.
- c) Hasil uji t antara Ukuran Perusahaan (X_3) dengan ROA (Y_1) menunjukkan nilai t_{hitung} 3,149 lebih besar dari t_{tabel} (t_{hitung} 3,149 > t_{tabel} 1,651) dengan nilai signifikansi t sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dapat diketahui bahwa pengaruh Ukuran Perusahaan (X_3) terhadap ROA (Y_1) adalah signifikan. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, maka dapat disimpulkan bahwa ROA (Y_1) dipengaruhi secara signifikan oleh Ukuran Perusahaan (X_3). Sehingga apabila Ukuran Perusahaan mengalami peningkatan, ROA akan mengalami penurunan.

Tabel 4.17 Hasil Uji Parsial (Y_2 =Tobin's Q)

Variabel	t	Sig.
(Constant)	-6.298	0.000

Kompensasi Eksekutif (X_1)	5.059	0.000
Umur Perusahaan (X_2)	2.513	0.013
Ukuran Perusahaan (X_3)	1.069	0.286

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 4.19 Hasil Uji Parsial (Uji t), maka dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

- a) Hasil uji t antara Kompensasi Eksekutif (X_1) dengan Tobin's Q (Y_2) menunjukkan nilai t_{hitung} 5,059 lebih besar dari t_{tabel} (t_{hitung} 5,059 > t_{tabel} 1,651) dengan nilai signifikansi t sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dapat diketahui bahwa pengaruh Kompensasi Eksekutif (X_1) terhadap Tobin's Q (Y_2) adalah signifikan. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, maka dapat disimpulkan bahwa Tobin's Q (Y_2) dipengaruhi secara signifikan oleh Kompensasi Eksekutif (X_1). Sehingga apabila Kompensasi Eksekutif mengalami peningkatan, Tobin's Q juga akan mengalami peningkatan.
- b) Hasil uji t antara Umur Perusahaan (X_2) dengan Tobin's Q (Y_2) menunjukkan nilai t_{hitung} 2,513 lebih besar dari t_{tabel} (t_{hitung} 2,513 > t_{tabel} 1,651) dengan nilai signifikansi t sebesar $0,013 < 0,05$, sehingga dapat diketahui bahwa pengaruh Umur Perusahaan (X_2) terhadap Tobin's Q (Y_2) adalah signifikan. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, maka dapat disimpulkan bahwa Tobin's Q (Y_2) dipengaruhi secara signifikan oleh Umur Perusahaan (X_2). Sehingga apabila Umur Perusahaan

mengalami peningkatan, Tobin's Q juga akan mengalami peningkatan.

- c) Hasil uji t antara Ukuran Perusahaan (X_3) dengan Tobin's Q (Y_2) menunjukkan nilai t_{hitung} 1,069 lebih kecil dari t_{tabel} (t_{hitung} 1,069 < t_{tabel} 1,651) dengan nilai signifikansi t sebesar $0,286 > 0,05$, sehingga dapat diketahui bahwa pengaruh Ukuran Perusahaan (X_3) terhadap Tobin's Q (Y_2) adalah tidak signifikan. Hal ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa Tobin's Q (Y_2) tidak dipengaruhi secara signifikan oleh Ukuran Perusahaan (X_3).

e. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel independen Kompensasi Eksekutif (X_1), variabel kontrol Umur Perusahaan (X_2) dan Ukuran Perusahaan (X_3), terhadap variabel dependen ROA (Y_1) dan Tobin's Q (Y_2). Nilai koefisien determinasi terletak antara nol dan satu ($0 < R^2 < 1$). Nilai R^2 yang mendekati 1 menunjukkan semakin baik pengaruh variabel independen Kompensasi Eksekutif (X_1), variabel kontrol Umur Perusahaan (X_2) dan Ukuran Perusahaan (X_3), terhadap variabel dependen ROA (Y_1) dan Tobin's Q (Y_2). Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi:

- a) Hipotesis 1 Pengaruh Kompensasi Eksekutif (X_1) terhadap ROA (Y_1)

Tabel 4.18 Koefisien Korelasi dan Determinasi (H₁)

R	R Square	Adjusted R Square
0.300	0.090	0.086

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 4.20 Koefisien Korelasi dan Determinasi, diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) yang diperoleh adalah sebesar 0,086. Hasil tersebut menunjukkan bahwa 8,6% variabel ROA (Y_1) dipengaruhi oleh variabel independennya, yaitu Kompensasi Eksekutif (X_1). Sedangkan sisanya yaitu 91,4% dari variabel ROA (Y_1) merupakan besarnya pengaruh variabel independen lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

- b) Hipotesis 2 Pengaruh Kompensasi Eksekutif (X_1) terhadap Tobin's Q (Y_2)

Tabel 4.19 Koefisien Korelasi dan Determinasi (H₂)

R	R Square	Adjusted R Square
0.453	0.205	0.201

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 4.21 Koefisien Korelasi dan Determinasi, diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) yang diperoleh adalah sebesar 0,201. Hasil tersebut menunjukkan bahwa 20,1% variabel Tobin's Q (Y_2) dipengaruhi oleh variabel independennya, yaitu Kompensasi Eksekutif (X_1). Sedangkan sisanya yaitu 79,9% dari variabel Tobin's Q (Y_2) merupakan besarnya pengaruh variabel independen lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

- c) Hipotesis 3 Kompensasi Eksekutif (X_1), Umur Perusahaan (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3) berpengaruh secara simultan terhadap ROA (Y_1)

Tabel 4.20 Koefisien Korelasi dan Determinasi (H_3)

R	R Square	Adjusted R Square
0.434	0.189	0.178

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 4.22 Koefisien Korelasi dan Determinasi, diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) yang diperoleh adalah sebesar 0,178. Hasil tersebut menunjukkan bahwa 17,8% variabel ROA (Y_1) dipengaruhi oleh variabel independennya, yaitu Kompensasi Eksekutif (X_1), Umur Perusahaan (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3). Sedangkan sisanya yaitu 82,2% dari variabel ROA (Y_1) merupakan besarnya pengaruh variabel independen lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

- d) Hipotesis 7 Kompensasi Eksekutif (X_1), Umur Perusahaan (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3) berpengaruh secara simultan terhadap Tobin's Q (Y_2)

Tabel 4.21 Koefisien Korelasi dan Determinasi (H_7)

R	R Square	Adjusted R Square
0.485	0.235	0.225

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 4.23 Koefisien Korelasi dan Determinasi, diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) yang diperoleh

adalah sebesar 0,225. Hasil tersebut menunjukkan bahwa 22,5% variabel Tobin's Q (Y_2) dipengaruhi oleh variabel independennya, yaitu Kompensasi Eksekutif (X_1), Umur Perusahaan (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3). Sedangkan sisanya yaitu 77,5% dari variabel Tobin's Q merupakan besarnya pengaruh variabel independen lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa adanya hubungan yang bersifat positif antara variabel independen dengan variabel dependen. Hal ini berarti apabila variabel Kompensasi Eksekutif (X_1), Umur Perusahaan (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3) semakin meningkat, maka akan terjadi pula peningkatan pada variabel ROA (Y_1) dan Tobin's Q (Y_2).

C. Pembahasan

Pembahasan bertujuan untuk membahas pengaruh Kompensasi Eksekutif (X_1), Umur Perusahaan (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3) terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Kinerja perusahaan diwakili melalui rasio ROA (Y_1) dan Tobin's Q (Y_2).

1. Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap ROA

Berdasarkan Uji Analisis Linier Sederhana yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa Kompensasi Eksekutif (X_1) berpengaruh signifikan

dan positif terhadap ROA (Y_1) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,265. Hal ini berarti apabila variabel Kompensasi Eksekutif (X_1) meningkat, maka akan meningkatkan variabel ROA (Y_1). Kemudian, uji parsial (Uji t) dengan tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan hasil nilai signifikansi $t(0,00) < 0,05$ dengan nilai t_{hitung} 4,698 lebih besar dari t_{tabel} ($t_{hitung} 4,698 > t_{tabel} 1,651$).

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa ROA (Y_1) dipengaruhi oleh Kompensasi Eksekutif (X_1) dengan kontribusi yang diberikan sebesar 8,6% di mana hasil ini diperoleh berdasarkan nilai *Adjusted R Square*. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini dapat menunjukkan bahwa Kompensasi Eksekutif (X_1) berpengaruh signifikan terhadap ROA (Y_1).

Hasil penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) bahwa kompensasi eksekutif merupakan bentuk solusi atas kontrol pemilik perusahaan (*principal*) terhadap eksekutif perusahaan (*agent*) untuk menyeleraskan kepentingan keduanya atau yang sering disebut *agency problem* dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, hasil ini juga mendukung pandangan Kompensasi Eksekutif sebagai *optimal contracting approach* yang dikemukakan oleh Bebchuk dan Fried (2003) bahwa Kompensasi Eksekutif dipandang sebagai salah satu cara untuk mengatasi *agency problem* yang terjadi antara pemegang saham dan eksekutif perusahaan.

Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Subekti dan Dewi (2015), Raithatha dan Komera (2016), dan Buachoom (2017). Penelitian tersebut menemukan bahwa Kompensasi Eksekutif berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan yang diukur melalui ROA.

2. Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap Tobin's Q

Berdasarkan Uji Analisis Linier Sederhana yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa Kompensasi Eksekutif (X_1) berpengaruh signifikan dan positif terhadap Tobin's Q (Y_2) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,232. Hal ini berarti apabila variabel Kompensasi Eksekutif (X_1) meningkat, maka akan meningkatkan variabel Tobin's Q (Y_2). Kemudian, uji parsial (Uji t) dengan tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan hasil nilai signifikansi $t(0,00) < 0,05$ dengan nilai t_{hitung} 7,579 lebih besar dari t_{tabel} ($t_{hitung} 7,579 > t_{tabel} 1,651$).

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa Tobin's Q (Y_2) dipengaruhi oleh Kompensasi Eksekutif (X_1) dengan kontribusi yang diberikan sebesar 20,1% di mana hasil ini diperoleh berdasarkan nilai *Adjusted R Square*. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini dapat menunjukkan bahwa Kompensasi Eksekutif (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q (Y_2).

Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Manders (2012), Subekti dan Dewi (2015) serta Buachoom (2017). Penelitian tersebut

menemukan bahwa Kompensasi Eksekutif memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja Perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q.

3. Pengaruh Kompensasi Eksekutif, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Secara Simultan terhadap ROA

Berdasarkan hasil Uji F pada variabel Kompensasi Eksekutif, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap ROA dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 diperoleh nilai signifikansi $F < 0,05$ yaitu sig. F sebesar 0,000. Sehingga, dapat dikatakan bahwa Kompensasi Eksekutif, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan secara bersama-sama (simultan) terhadap ROA (Y_1)

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa ROA dipengaruhi oleh Kompensasi Eksekutif (X_1), Umur Perusahaan (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3) dengan kontribusi yang diberikan sebesar 17,8% di mana hasil ini diperoleh berdasarkan nilai *Adjusted R Square*. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini dapat menunjukkan bahwa Kompensasi Eksekutif (X_1), Umur Perusahaan (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3) berpengaruh signifikan terhadap ROA (Y_1).

Hasil penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) bahwa kompensasi eksekutif merupakan bentuk solusi atas kontrol pemilik perusahaan (*principal*) terhadap eksekutif perusahaan (*agent*) untuk menyeleraskan kepentingan keduanya atau yang sering disebut *agency problem* dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan.

Selain itu, hasil ini juga mendukung pandangan Kompensasi Eksekutif sebagai *optimal contracting approach* yang dikemukakan oleh Bebchuk dan Fried (2003) bahwa Kompensasi Eksekutif dipandang sebagai salah satu cara untuk mengatasi *agency problem* yang terjadi antara pemegang saham dan eksekutif perusahaan.

Hasil penelitian juga mendukung teori Sugiarto (2009:137) yang menerangkan bahwa perusahaan berusia muda cenderung sering terjadi permasalahan asimetri informasi. Kedewasaan umur perusahaan memungkinkan perusahaan melakukan evaluasi terhadap masalah keagenan maupun asimetri informasi dengan menggunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Serta, teori Weston dan Brigham (2011: 319) bahwa semakin besar Ukuran Perusahaan maka akan semakin besar tingkat keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan. Informasi tersebut dapat dilihat melalui rasio ROA.

Hasil Penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan Buachoom (2017) yang dilakukan pada perusahaan non keuangan yang tercatat di *Stock Exchange of Thailand*. Penelitian tersebut menemukan bahwa Kompensasi Eksekutif, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh simultan terhadap ROA.

4. Pengaruh Kompensasi Eksekutif, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Secara Parsial terhadap ROA

a. Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap ROA

Berdasarkan Uji Analisis Linier Berganda yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa Kompensasi Eksekutif (X_1) berpengaruh signifikan dan positif terhadap ROA (Y_1) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,337. Hal ini berarti apabila variabel Kompensasi Eksekutif (X_1) meningkat, maka akan meningkatkan variabel ROA (Y_1). Kemudian, uji parsial (Uji t) dengan tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan hasil nilai signifikansi t ($0,00 < 0,05$) dengan nilai t_{hitung} 5,043 lebih besar dari t_{tabel} ($t_{hitung} 5,043 > t_{tabel} 1,651$).

Hasil penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) bahwa kompensasi eksekutif merupakan bentuk solusi atas kontrol pemilik perusahaan (*principal*) terhadap eksekutif perusahaan (*agent*) untuk menyeleraskan kepentingan keduanya atau yang sering disebut *agency problem* dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, hasil ini juga mendukung pandangan Kompensasi Eksekutif sebagai *optimal contracting approach* yang dikemukakan oleh Bebchuk dan Fried (2003) bahwa Kompensasi Eksekutif dipandang sebagai salah satu cara untuk mengatasi *agency problem* yang terjadi antara pemegang saham dan eksekutif perusahaan.

Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Subekti dan Dewi (2015) yang menemukan pengaruh signifikan variabel Kompensasi Eksekutif terhadap ROA. Raithatha dan Komera (2016) juga

menemukan pengaruh signifikan variabel Kompensasi Eksekutif terhadap ROA. Kemudian Buachoom (2017) juga membuktikan adanya pengaruh yang signifikan Kompensasi Eksekutif akan meningkatkan ROA.

b. Pengaruh Umur Perusahaan terhadap ROA

Berdasarkan Uji Analisis Linier Berganda yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa Umur Perusahaan (X_2) berpengaruh signifikan dan positif terhadap ROA (Y_1) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,585. Hal ini berarti apabila variabel Umur Perusahaan (X_2) meningkat, maka akan meningkatkan variabel ROA (Y_1). Kemudian, uji parsial (Uji t) dengan tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan hasil nilai signifikansi $t(0,00) < 0,05$ dengan nilai t_{hitung} 4,622 lebih besar dari t_{tabel} (t_{hitung} 4,622 $>$ t_{tabel} 1,651).

Hasil penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Sugiarto (2009:137) menerangkan bahwa perusahaan berusia muda cenderung sering terjadi permasalahan asimetri informasi. Kedewasaan umur perusahaan memungkinkan perusahaan melakukan evaluasi terhadap masalah keagenan maupun asimetri informasi dengan menggunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Manders (2012) dan Wu (2013) yang menemukan pengaruh signifikan pada Umur Perusahaan terhadap ROA.

c. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap ROA

Berdasarkan Uji Analisis Linier Berganda yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa Ukuran Perusahaan (X_3) berpengaruh signifikan dan positif terhadap ROA (Y_1) dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,236. Hal ini berarti apabila variabel Ukuran Perusahaan (X_3) meningkat, maka akan menurunkan variabel ROA (Y_1). Kemudian, uji parsial (Uji t) dengan tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan hasil nilai signifikansi t ($0,002 < 0,05$ dengan nilai t_{hitung} 3,149 lebih besar dari t_{tabel} (t_{hitung} 3,149 > t_{tabel} 1,651). t_{hitung} memiliki tanda negatif yang menunjukkan bahwa memiliki pengaruh yang negatif.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori yang dikemukakan oleh Weston dan Brigham (2011: 319) bahwa semakin besar Ukuran Perusahaan maka akan semakin besar tingkat keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan. Informasi tersebut dapat dilihat melalui rasio ROA. Pada penelitian ini Ukuran Perusahaan yang diukur menggunakan total aktiva perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, hal ini terjadi karena semakin besar aktiva yang dimiliki maka perusahaan akan membutuhkan biaya yang besar untuk melakukan pengelolaan aktiva tersebut. Selain itu, rasio profitabilitas yang diukur menggunakan ROA akan mengalami penurunan. Hasil ini didukung oleh kelemahan rasio ROA yang diungkapkan oleh Susanto (2005:45) bahwa rasio ROA kurang mendorong manajemen untuk menambah

assets apabila nilai ROA yang diharapkan tinggi. Sehingga, dapat diketahui bahwa total aset yang besar atau tinggi dapat menurunkan tingkat rasio ROA. Hal ini terjadi karena total aset yang terlalu tinggi dengan rasio ROA yang rendah menunjukkan bahwa terjadi inefisiensi dalam penggunaan aset oleh perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Raithatha dan Komera (2016) dan Buachoom (2017), akan tetapi didukung penelitian yang dilakukan oleh Subekti dan Dewi (2015) yang juga menemukan pengaruh negatif signifikan Ukuran Perusahaan terhadap ROA.

5. Pengaruh Kompensasi Eksekutif, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Secara Simultan terhadap Tobin's Q

Berdasarkan hasil Uji F pada variabel Kompensasi Eksekutif (X_1), Umur Perusahaan (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3) terhadap Tobin's Q (Y_2) dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 diperoleh nilai signifikansi $F < 0,05$ yaitu sig. F sebesar 0,000. Sehingga, dapat dikatakan bahwa Kompensasi Eksekutif (X_1), Umur Perusahaan (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3) berpengaruh signifikan secara bersama-sama (simultan) terhadap Tobin's Q (Y_2)

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa Tobin's Q (Y_2) dipengaruhi oleh Kompensasi Eksekutif (X_1), Umur Perusahaan (X_2), dan

Ukuran Perusahaan (X_3) dengan kontribusi yang diberikan sebesar 22,5% di mana hasil ini diperoleh berdasarkan nilai *Adjusted R Square*. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini dapat menunjukkan bahwa Kompensasi Eksekutif (X_1), Umur Perusahaan (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3) berpengaruh signifikan secara bersama-sama (simultan) terhadap Tobin's Q.

Hasil penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) bahwa kompensasi eksekutif merupakan bentuk solusi atas kontrol pemilik perusahaan (*principal*) terhadap eksekutif perusahaan (*agent*) untuk menyeleraskan kepentingan keduanya atau yang sering disebut *agency problem* dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, hasil ini juga mendukung pandangan Kompensasi Eksekutif sebagai *optimal contracting approach* yang dikemukakan oleh Bebchuk dan Fried (2003) bahwa Kompensasi Eksekutif dipandang sebagai salah satu cara untuk mengatasi *agency problem* yang terjadi antara pemegang saham dan eksekutif perusahaan.

Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Manders (2012) yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Compstat North America Fundamentals. Penelitian tersebut menemukan pengaruh Kompensasi Eksekutif, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q.

6. Pengaruh Kompensasi Eksekutif, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Secara Parsial terhadap Tobin's Q

a. Pengaruh Kompensasi Eksekutif terhadap Tobin's Q

Berdasarkan Uji Analisis Linier Berganda yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa Kompensasi Eksekutif (X_1) berpengaruh signifikan dan positif terhadap Tobin's Q (Y_2) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,191. Hal ini berarti apabila variabel Kompensasi Eksekutif (X_1) meningkat, maka akan meningkatkan variabel Tobin's Q (Y_2). Kemudian, uji parsial (Uji t) dengan tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan hasil nilai signifikansi t ($0,00 < 0,05$) dengan nilai t_{hitung} 5,059 lebih besar dari t_{tabel} ($t_{hitung} 5,059 > t_{tabel} 1,651$)

Hasil penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) bahwa kompensasi eksekutif merupakan bentuk solusi atas kontrol pemilik perusahaan (*principal*) terhadap eksekutif perusahaan (*agent*) untuk menyeleraskan kepentingan keduanya atau yang sering disebut *agency problem* dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, hasil ini juga mendukung pandangan Kompensasi Eksekutif sebagai *optimal contracting approach* yang dikemukakan oleh Bebchuk dan Fried (2003) bahwa Kompensasi Eksekutif dipandang sebagai salah satu cara untuk mengatasi *agency problem* yang terjadi antara pemegang saham dan eksekutif perusahaan.

Hasil Penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Manders (2012), Subekti dan Dewi (2015) dan Buachoom (2017) yang menemukan pengaruh positif dan signifikan Kompensasi Eksekutif terhadap Tobin's Q.

b. Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Tobin's Q Secara Parsial

Berdasarkan Uji Analisis Linier Berganda yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa Umur Perusahaan (X_2) berpengaruh signifikan dan positif terhadap Tobin's Q (Y_2) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,179. Hal ini berarti apabila variabel Umur Perusahaan (X_2) meningkat, maka akan meningkatkan variabel Tobin's Q (Y_2). Kemudian, uji parsial (Uji t) dengan tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan hasil nilai signifikansi t ($0,013 < 0,05$) dengan nilai t_{hitung} 2,513 lebih besar dari t_{tabel} ($t_{hitung} 2,513 > t_{tabel} 1,651$).

Hasil penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Sugiarto (2009:137) menerangkan bahwa perusahaan berusia muda cenderung sering terjadi permasalahan asimetri informasi. Kedewasaan umur perusahaan memungkinkan perusahaan melakukan evaluasi terhadap masalah keagenan maupun asimetri informasi dengan menggunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Manders (2012) dan Wu (2013) yang menemukan pengaruh positif dan signifikan pada Umur Perusahaan terhadap Tobin's Q.

c. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Tobin's Q

Berdasarkan Uji Analisis Linier Berganda yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa Ukuran Perusahaan (X_3) tidak berpengaruh signifikan Tobin's Q (Y_2) karena memiliki nilai signifikansi $0,286 > 0,05$. Serta, nilai t_{hitung} 1,069 lebih kecil dari t_{tabel} (t_{hitung} 1,069 < t_{tabel} 1,651).

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori yang dikemukakan oleh Weston dan Brigham (2011: 319) bahwa semakin besar Ukuran Perusahaan maka akan semakin besar tingkat keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan, maka perusahaan akan mempunyai peluang untuk melakukan ekspansi. Ekspansi merupakan suatu tindakan aktif untuk memperluas dan memperbesar perusahaan agar perusahaan terus mengalami pertumbuhan.

Hasil penelitian ini berarti bahwa Ukuran Perusahaan bukan merupakan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi. Nilai positif memberikan makna bahwa meningkatnya Ukuran Perusahaan akan meningkatkan Tobin's Q. Ukuran perusahaan dinilai dari total aset yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan operasionalnya. Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional perusahaan. Salah satu sumber dana perusahaan diperoleh dari hutang yang berasal dari pihak eksternal. Jadi dapat

disimpulkan bahwa semakin besar perusahaan semakin besar pula hutang yang dimilikinya. Sehingga, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan yang besar belum bisa menjamin tingginya rasio Tobin's Q, karena perusahaan besar cenderung mempertimbangkan untuk tidak melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum hutangnya sudah dalam batas yang ditentukan atau sudah terlunasi. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Manders (2012), Raithatha dan Komera (2016), serta Buachoom (2017). Akan tetapi didukung penelitian yang dilakukan oleh Wu (2013) yang juga menemukan pengaruh tidak signifikan Ukuran Perusahaan terhadap Tobin's Q.

Berdasarkan hasil pembahasan analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa Pengaruh Kompensasi Eksekutif (X_1) berpengaruh lebih besar terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui *Market Based Measurements* yang direpresentasikan melalui rasio Tobin's Q (Y_2) daripada yang diukur melalui *Accounting Based Measurements* yang direpresentasikan melalui rasio ROA (Y_1). Akan tetapi pengaruh terhadap kedua pendekatan pengukuran tetap berpengaruh positif dan signifikan. Perbedaan model regresi sebelum dan sesudah ditambahkan variabel kontrol terlihat pada pengaruh Kompensasi Eksekutif (X_1) terhadap ROA (Y_1) dan Tobin's Q (Y_2). Pada hasil analisis dapat diketahui bahwa pengaruh Kompensasi Eksekutif mengalami peningkatan setelah ditambahkan variabel kontrol berupa Umur Perusahaan (X_2) dan Ukuran Perusahaan (X_3)



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 mengenai pengaruh Kompensasi Eksekutif (X_1) yang dikontrol menggunakan Umur Perusahaan (X_2) dan Ukuran Perusahaan (X_3) terhadap ROA (Y_1) dan Tobin's Q (Y_2), diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Kompensasi Eksekutif (X_1) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA (Y_1).
2. Kompensasi Eksekutif (X_1) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q (Y_2).
3. Kompensasi Eksekutif (X_1), Umur Perusahaan (X_2) dan Ukuran Perusahaan (X_3) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA (Y_1).
4. Kompensasi Eksekutif (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA (Y_1).
5. Umur Perusahaan (X_2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA (Y_1).
6. Ukuran Perusahaan (X_3) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA (Y_1).

7. Kompensasi Eksekutif (X_1), Umur Perusahaan (X_2) dan Ukuran Perusahaan (X_3) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q (Y_2)
8. Kompensasi Eksekutif (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q (Y_2)
9. Umur Perusahaan (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q (Y_2)
10. Ukuran Perusahaan (X_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q (Y_2)
11. Pengaruh Kompensasi Eksekutif berpengaruh lebih besar terhadap pengukuran kinerja perusahaan melalui *market based* yaitu Tobin's Q (Y_2) daripada melalui *accounting based* yaitu ROA (Y_1). Akan tetapi pengaruh terhadap kedua variabel dependen tetap berpengaruh positif dan signifikan.
12. Pengaruh Kompensasi Eksekutif (X_1) terhadap ROA (Y_1) dan Tobin's (Y_2) mengalami peningkatan setelah dikontrol oleh Umur Perusahaan (X_2) dan Ukuran Perusahaan (X_3).

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas terdapat beberapa saran yang perlu dipertimbangkan. Saran tersebut adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sebaiknya lebih mempertimbangkan tingkat pemberian Kompensasi Eksekutif kepada dewan direksi dan dewan komisaris, dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan dengan meminimalkan

permasalahan agensi yang sering terjadi antara pemilik perusahaan (*principal*) dan pelaksana perusahaan (*agent*).

2. Perusahaan dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan harus lebih memperhatikan penggunaan aset yang dimiliki agar dapat dimanfaatkan secara efektif dan efisien untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya mempertimbangkan skema dan bentuk pemberian kompensasi masing-masing perusahaan. Pemberian Kompensasi Eksekutif memiliki skema yang beragam dan juga memiliki dampak yang beragam pula terhadap kinerja eksekutif dalam kaitannya meningkatkan kinerja perusahaan.
4. Hasil penelitian ini diharapkan mampu membantu peneliti selanjutnya untuk dijadikan acuan pada penelitiannya. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian lanjutan untuk mencari tahu faktor-faktor lain terkait penelitian ini seperti *Managerial Ownership*, *Executive Age*, *Executive Social Status*, *Family Ownership Category*, dan lain sejenisnya yang mempengaruhi Kinerja Perusahaan baik yang diukur menggunakan ROA, Tobin's Q maupun indikator kinerja perusahaan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Arikunto, Suharsimi. 2010. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Bender, Ruth dan Keith Ward. 2009. *Corporate Financial Strategy. 3rd Edition*. London: Macmillan.
- Cooper. Donald R dan Pamela S Schindler. 2000. *Business Research Method. Seventh Edition*. New York: McGraw-Hill.
- Crowther, David dan Shahla Seifi. 2011. *Corporate Governance and International Business*. London: Bookboon.
- Djarwanto. 2010. *Pokok-Pokok Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 2. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 3*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hery. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Keown, Arthur J., John D. Marthin., J. William Petty., dan David F. Scott, JR. 2011. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Jakarta: Indeks.
- Milkovich, George T & Jerry M. Newman. 2002. *Compensation. Seventh Edition*. New York: McGraw-Hill.
- Myer, John N. 1961. *Financial Statement Analysis. Second Edition*. Tokyo: Japan Publication Trading.

- Narbuko, Cholid dan Abu Achmadi. 2007. *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Santosa, Purbayu B dan Hamdani M. 2007. *Statistik Deskriptif dalam Bidang Ekonomi dan Niaga*. Jakarta: Erlangga.
- Singarimbun dan Effendi. 2008. *Metode Penelitian Survei*. Edisi Pertama. Jakarta: LP3ES.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan & Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono, 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Susanto, Bambang. 2005. *Manajemen Akuntansi*. Jakarta: Sansu Moto.
- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengembalian Keputusan*. Edisi Baru. Jakarta: PT.Rajagrafindo Persada.
- Yusuf, Muri. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif & Penelitian Gabungan*. Jakarta: Prenadamedia.

Jurnal

- Al-Swidi, Abdullah Kaid dan Faudziah Hanim Bt Fadzil. 2014. *The Measurrments of Firm Performance's Dimensions*. Asian Journal of Finance & Accounting. ISSN 1946-052X 2014, Vol. 6, no 1, pp. 24-49.
- Barkema, Harry G. dan Luis R. Gomez Mejia. 1998. *Managerial Compensation and Firm Performance: A General Research Framework*. Academy of Management Journal. 41. Pp. 135-146
- Bebchuk, Lucian A dan Jesse M. Fried. 2003. *Executive Compensation as an Agency Problem*. Journal of Economic Perspectives 17(3): pp. 71-92.

- Buachoom, Wonlop. 2017. *Simultaneous Relationship Between Performance and Kompensasi Eksekutif of Thai Non-Financial Firms*. Asian Review of Accounting, Vol. 25 Issue: 3, pp. 404-423.
- Das, Sanghamitra. 1995. *Size, age and firm growth in an infant industry: The computer hardware industry in India*. International Journal of Industrial Organization 13 (1995), pp. 111-126.
- Dewi, Inggı Rovita. 2014. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI 2009-2012)*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Vol 17 (1) pp 1-9.
- Fama, Eugene F dan Michael C Jensen. *Separation of Ownership and Control*. Journal of Law and Economics. 26(2). pp. 301-325.
- Healy, Paul M. 1985. *The Effect of Bonus Schemes on Decisions*. Journal of Accounting and Economics 7, pp. 85-107.
- Ibrahim, Haslindar dan Fazilah Abdul Samad. 2011. *Corporate Governance Mechanism and Performance of Public Listed Family Ownership in Malaysia*. International Journal of Economics and Finance. 3(1). pp. 105-115.
- Jensen, Michael C dan Kevin J. Murphy. 1990. *Performance Pay and Top Management Incentives*. Journal of Political Economy. 98(2). pp. 225-264
- Jensen, Michael C dan William H. Meckling. 1976. *Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics 3 (1976), pp. 305-360.
- Lazear, Edward P dan Sherwin Rosen. 1981. *Rank-Order Tournaments as Optimum Labor Contracts*. The Journal of Political Economy. 89(5). Pp.841-864.
- Magil, Michael dan Martine Quinzii. 2005. *An Equilibrium Model of Managerial Compensation*. IEPR Working Paper 05.22

- Manders, Tim. 2012. *Executive Compensation Structure and Company Performance*.
- Murphy, Kevin J. 1985. *Corporate Performance and Managerial Remuneration*. Journal of Accounting and Economics 7, pp. 11-42.
- Neely, A., Gregory, M., & Platts, K. 1995. *Performance measurement system design: A literature review and research agenda*. International Journal of Operations & Production Management, 15(4), pp. 80-116.
- Parhusip, Hara Agum Gumelar. 2016. *Pengaruh Struktur Model dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Vol.37 (2) pp.163-172.
- Raithatha, Mehul dan Surenderrao Komera. 2016. *Kompensasi Eksekutif and Firm Performance: Evidence from Indian Firms*. IIMB Management Review (2016) 28, pp. 160-169.
- Shan, Yuan George dan Ron P McIVER. 2011. *Corporate Governance Mechanism and Financial Performance in China: Panel Data Evidence on Listed non Financial Companies*. Asia Pacific Business Rerview, 17(3). Pp.301-324.
- Shleifer, Andrei dan Robert W. Vishny. 1997. *A Survey of Corporate Governance*. Journal of Finance 52 (2): pp. 737-783.
- Subekti, Imam dan Dewi Kurniawan Sumargo. 2015. *Family Management, Kompensasi Eksekutif and Financial Performance of Indonesian Listed Companies*. Procedia – Social and Behavioral Science 211 (2015) pp. 578-584.
- Wardhani, R. 2007. *Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia 4 (1),pp. 95-114.
- Wu, Chen Hui. 2013. *Family Ties, Board Compensation and Firm Performance*. Journal of Multinational Finance Management. Pp 1-17.

Undang-undang

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1997 tentang Dokumen Perusahaan

Internet

Bursa Efek Indonesia (BEI). “Laporan Keuangan & Tahunan”, diakses pada tanggal 24 November 2017 dari www.idx.co.id.

Trading Economic. “Indonesia Purchasing Manager Index Manufacture”, diakses pada tanggal 22 November 2017 dari <https://id.tradingeconomics.com>.

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). “Peran Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan *Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan) Jilid II”. Diakses pada tanggal 2 Desember 2017 dari www.fcgi.or.id.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Hasil Perhitungan LN Kompensasi Eksekutif

Kode	Kompensasi Eksekutif				
	2012	2013	2014	2015	2016
INTP	24.54	24.77	24.88	25.11	25.09
SMGR	24.76	24.93	25.12	25.24	24.99
AMFG	24.08	24.03	24.06	24.11	24.20
TOTO	23.78	23.88	24.00	24.13	24.23
ALMI	23.61	23.56	23.58	23.65	23.63
CTBN	23.33	23.51	23.67	23.67	23.43
INAI	22.20	22.24	22.18	22.25	22.29
LMSH	20.77	20.89	20.93	21.02	21.01
NIKL	22.50	22.36	22.42	22.42	22.26
BRPT	17.93	17.95	18.06	18.58	18.56
BUDI	23.90	23.93	24.09	24.10	24.11
SRSN	23.05	23.00	23.09	23.22	23.01
TPIA	24.47	24.51	24.75	24.83	24.96
UNIC	23.87	23.93	23.97	23.97	23.80
AKPI	23.58	23.36	23.39	23.39	23.47
FPNI	21.05	20.95	20.92	20.84	22.08
IGAR	20.67	20.89	21.16	21.57	22.45
IPOL	23.47	23.66	23.49	23.66	24.02
TRST	22.19	22.24	22.26	22.30	22.27
CPIN	25.19	25.14	25.21	25.17	24.77
AUTO	24.67	24.62	24.54	24.71	24.73
SMSM	23.76	23.90	23.71	24.03	23.78
ESTI	22.00	22.03	22.14	22.03	21.48
PBRX	23.03	23.21	23.21	23.85	24.01
STAR	20.49	20.50	20.49	20.35	20.41
TFCO	23.43	22.85	22.76	22.94	23.00
TRIS	21.32	21.47	21.22	21.21	21.33
JECC	21.46	21.44	21.63	22.17	22.32
KBLI	22.67	22.80	23.10	23.38	23.40
KBLM	21.51	22.30	21.37	21.47	21.46
PTSN	23.04	23.48	23.35	23.33	23.56
INDF	26.92	27.12	27.17	27.27	27.52

Kode	Kompensasi Eksekutif				
	2012	2013	2014	2015	2016
MLBI	23.51	24.22	24.37	24.41	24.67
MYOR	25.68	25.79	25.92	26.03	26.30
ROTI	23.75	24.56	24.35	24.91	25.16
SKBM	21.35	21.57	22.20	22.13	22.32
ULTJ	21.20	21.26	21.66	22.00	22.58
GGRM	24.67	24.68	24.72	24.84	25.16
HMSP	24.92	25.27	25.40	25.46	25.54
DVLA	23.26	23.49	23.58	24.26	24.37
KAEF	23.91	24.02	24.09	24.08	24.31
KLBF	24.30	24.54	24.52	24.48	24.41
SQBB	21.51	21.44	21.50	21.64	22.08
ADES	21.92	22.35	22.48	22.41	22.29
UNVR	24.34	24.75	24.85	24.80	22.29

Lampiran 2. Hasil Perhitungan LN Umur Perusahaan

Kode	Umur Perusahaan				
	2012	2013	2014	2015	2016
INTP	3.14	3.18	3.22	3.26	3.30
SMGR	3.04	3.09	3.14	3.18	3.22
AMFG	2.83	2.89	2.94	3.00	3.04
TOTO	3.09	3.14	3.18	3.22	3.26
ALMI	2.71	2.77	2.83	2.89	2.94
CTBN	3.14	3.18	3.22	3.26	3.30
INAI	2.89	2.94	3.00	3.04	3.09
LMSH	3.09	3.14	3.18	3.22	3.26
NIKL	1.10	1.39	1.61	1.79	1.95
BRPT	2.94	3.00	3.04	3.09	3.14
BUDI	2.83	2.89	2.94	3.00	3.04
SRSN	2.94	3.00	3.04	3.09	3.14
TPIA	1.39	1.61	1.79	1.95	2.08
UNIC	2.64	2.71	2.77	2.83	2.89
AKPI	3.00	3.04	3.09	3.14	3.18
FPNI	2.30	2.40	2.48	2.56	2.64
IGAR	3.09	3.14	3.18	3.22	3.26

Kode	Umur Perusahaan				
	2012	2013	2014	2015	2016
IPOL	0.69	1.10	1.39	1.61	1.79
TRST	3.09	3.14	3.18	3.22	3.26
CPIN	3.04	3.09	3.14	3.18	3.22
AUTO	2.64	2.71	2.77	2.83	2.89
SMSM	2.77	2.83	2.89	2.94	3.00
ESTI	3.00	3.04	3.09	3.14	3.18
PBRX	3.09	3.14	3.18	3.22	3.26
STAR	0.00	0.69	1.10	1.39	1.61
TFCO	3.47	3.50	3.53	3.56	3.58
TRIS	0.00	0.69	1.10	1.39	1.61
JECC	3.00	3.04	3.09	3.14	3.18
KBLI	3.00	3.04	3.09	3.14	3.18
KBLM	3.00	3.04	3.09	3.14	3.18
PTSN	1.61	1.79	1.95	2.08	2.20
INDF	2.89	2.94	3.00	3.04	3.09
MLBI	3.43	3.47	3.50	3.53	3.56
MYOR	3.09	3.14	3.18	3.22	3.26
ROTI	0.69	1.10	1.39	1.61	1.79
SKBM	0.00	0.69	1.10	1.39	1.61
ULTJ	3.09	3.14	3.18	3.22	3.26
GGRM	3.09	3.14	3.18	3.22	3.26
HMSP	3.09	3.14	3.18	3.22	3.26
DVLA	2.89	2.94	3.00	3.04	3.09
KAEF	2.40	2.48	2.56	2.64	2.71
KLBF	3.04	3.09	3.14	3.18	3.22
SQBB	2.40	2.48	2.56	2.64	2.71
ADES	2.89	2.94	3.00	3.04	3.09
UNVR	3.40	3.43	3.47	3.50	3.53

Lampiran 3. Hasil Perhitungan LN Ukuran Perusahaan

Kode	Ukuran Perusahaan				
	2012	2013	2014	2015	2016
INTP	30.76	30.91	30.99	30.95	31.04
SMGR	30.91	31.06	31.17	31.27	31.42
AMFG	28.77	28.89	29.00	29.08	29.34
TOTO	28.05	28.19	28.35	28.52	28.58
ALMI	28.26	28.64	28.80	28.41	28.40
CTBN	28.59	28.85	28.79	28.76	28.41
INAI	27.14	27.02	27.52	27.92	27.92
LMSH	25.58	25.68	25.67	25.62	25.82
NIKL	27.71	28.06	28.05	28.09	28.12
BRPT	30.66	30.99	31.00	31.07	31.19
BUDI	28.46	28.50	28.54	28.81	28.71
SRSN	26.72	26.77	26.87	27.08	27.30
TPIA	30.43	30.79	30.81	30.88	31.00
UNIC	28.51	28.83	28.71	28.76	28.76
AKPI	28.17	28.37	28.43	28.69	28.59
FPNI	28.76	28.90	28.79	28.80	28.66
IGAR	26.47	26.48	26.58	26.67	26.81
IPOL	28.64	28.86	28.90	28.99	28.98
TRST	28.41	28.81	28.81	28.84	28.82
CPIN	30.14	30.39	30.68	30.85	30.82
AUTO	29.82	30.17	30.30	30.29	30.31
SMSM	28.07	28.16	28.20	28.43	28.44
ESTI	27.39	27.53	27.49	27.39	27.24
PBRX	28.31	28.69	29.16	29.45	29.59
STAR	27.35	27.34	26.81	27.31	27.26
TFCO	28.95	29.13	29.08	29.11	29.11
TRIS	26.63	26.63	26.83	26.99	27.08
JECC	27.18	27.85	27.69	27.94	28.09
KBLI	27.78	27.92	27.92	28.07	28.26
KBLM	27.31	27.21	27.23	27.21	27.18
PTSN	27.52	27.60	27.43	27.50	27.52
INDF	31.72	31.98	32.09	32.15	32.04
MLBI	28.02	28.21	28.43	28.37	28.45
MYOR	29.75	29.90	29.96	30.06	30.19

Kode	Ukuran Perusahaan				
	2012	2013	2014	2015	2016
ROTI	27.82	28.23	28.39	28.63	28.70
SKBM	26.39	26.93	27.20	27.36	27.63
ULTJ	28.52	28.66	28.70	28.56	29.08
GGRM	31.36	31.56	31.70	31.78	31.77
HMSP	30.90	30.94	30.98	31.27	31.38
DVLA	27.70	27.81	27.85	27.95	28.06
KAEF	28.36	28.54	28.73	28.87	29.16
KLBF	29.87	30.06	30.15	30.25	30.35
SQBB	26.71	26.77	26.85	26.86	26.90
ADES	26.69	26.81	26.94	27.21	27.37
UNVR	30.06	30.17	30.29	30.39	30.45

Lampiran 4. Hasil Perhitungan ROA Perusahaan

Kode	ROA				
	2012	2013	2014	2015	2016
INTP	20.93%	19.61%	17.88%	15.41%	12.60%
SMGR	18.53%	19.00%	16.43%	12.22%	9.88%
AMFG	11.13%	9.56%	11.21%	7.58%	4.43%
TOTO	15.54%	13.55%	11.73%	13.85%	6.05%
ALMI	0.81%	2.75%	0.27%	2.26%	7.77%
CTBN	12.86%	13.92%	9.94%	3.18%	0.44%
INAI	3.78%	4.84%	1.69%	9.71%	2.42%
LMSH	32.11%	10.15%	5.39%	1.45%	3.84%
NIKL	5.85%	0.22%	2.08%	2.94%	6.17%
BRPT	5.82%	1.58%	0.14%	0.01%	10.74%
BUDI	0.16%	1.67%	1.04%	4.49%	1.26%
SRSN	4.22%	10.74%	2.28%	2.80%	8.64%
TPIA	5.18%	0.44%	0.85%	1.39%	0.01%
UNIC	0.84%	2.67%	0.56%	0.90%	9.00%
AKPI	4.59%	7.97%	0.81%	2.80%	0.56%
FPNI	5.18%	2.12%	2.60%	1.37%	0.91%
IGAR	14.25%	11.13%	15.36%	13.75%	16.80%
IPOL	2.56%	3.28%	1.46%	0.95%	2.30%
TRST	2.81%	1.01%	0.93%	0.75%	1.03%

Kode	ROA				
	2012	2013	2014	2015	2016
CPIN	21.71%	16.08%	8.33%	7.43%	9.16%
AUTO	12.79%	8.39%	6.63%	2.25%	3.31%
SMSM	16.39%	19.87%	23.95%	20.77%	22.26%
ESTI	5.80%	9.06%	9.17%	18.45%	6.33%
PBRX	3.69%	4.49%	2.61%	2.12%	2.87%
STAR	0.12%	0.08%	0.05%	0.12%	0.05%
TFCO	2.08%	2.49%	1.47%	0.32%	1.86%
TRIS	10.34%	10.73%	7.06%	7.69%	3.58%
JECC	4.51%	1.85%	2.23%	15.49%	8.37%
KBLI	10.78%	5.50%	6.03%	7.52%	17.21%
KBLM	3.30%	1.17%	3.09%	1.80%	3.15%
PTSN	1.06%	1.81%	4.39%	0.77%	1.68%
INDF	7.97%	4.45%	6.08%	4.04%	6.41%
MLBI	65.91%	66.91%	35.63%	23.65%	43.17%
MYOR	8.95%	10.39%	3.79%	11.17%	10.41%
ROTI	12.38%	8.67%	8.98%	9.74%	9.02%
SKBM	4.39%	11.71%	13.15%	5.28%	2.11%
ULTJ	14.60%	11.56%	9.75%	20.64%	16.51%
GGRM	9.80%	8.63%	9.33%	10.16%	10.60%
HMSP	37.36%	39.44%	35.29%	27.24%	29.48%
DVLA	13.86%	10.57%	6.53%	7.57%	9.48%
KAEF	9.91%	8.72%	8.56%	7.73%	5.89%
KLBF	18.82%	17.71%	16.85%	15.21%	15.46%
SQBB	34.06%	35.50%	35.88%	32.04%	34.28%
ADES	21.43%	12.62%	6.09%	5.55%	7.30%
UNVR	42.68%	42.14%	42.53%	37.28%	35.58%

Lampiran 5. Hasil Perhitungan Tobin's Q Perusahaan

Kode	Tobin's Q				
	2012	2013	2014	2015	2016
INTP	3.30	2.55	2.90	2.74	1.78
SMGR	2.93	2.34	2.41	1.60	1.18
AMFG	1.13	0.88	0.91	0.72	0.65
TOTO	1.83	1.84	1.63	2.40	1.70

Kode	Tobin's Q				
	2012	2013	2014	2015	2016
ALMI	0.47	0.47	0.48	0.46	0.48
CTBN	1.24	1.05	1.23	1.25	1.72
INAI	0.51	0.54	0.53	0.50	0.53
LMSH	0.83	0.62	0.53	0.49	0.49
NIKL	0.70	0.56	0.55	0.45	2.49
BRPT	0.44	0.42	0.40	0.34	0.51
BUDI	0.51	0.50	0.50	0.45	0.46
SRSN	0.81	0.77	0.73	0.66	0.60
TPIA	0.88	0.62	0.62	0.63	1.92
UNIC	0.52	0.47	0.43	0.40	0.45
AKPI	0.55	0.51	0.51	0.51	0.51
FPNI	0.52	0.50	0.49	0.47	0.51
IGAR	1.14	0.93	0.90	0.64	1.13
IPOL	0.50	0.45	0.46	0.39	0.47
TRST	0.60	0.47	0.54	0.48	0.47
CPIN	3.88	2.84	2.32	1.48	1.77
AUTO	1.44	1.32	1.31	0.64	0.75
SMSM	1.94	2.36	3.12	2.54	2.16
ESTI	0.62	0.64	0.67	0.70	0.57
PBRX	0.83	0.65	0.80	0.73	0.63
STAR	0.50	0.50	0.69	0.50	0.53
TFCO	0.84	0.61	1.02	0.99	1.11
TRIS	0.95	0.92	0.79	0.68	0.69
JECC	0.67	0.65	0.64	0.51	0.61
KBLI	0.72	0.57	0.55	0.48	0.68
KBLM	0.52	0.54	0.52	0.50	0.61
PTSN	0.43	0.40	0.35	0.31	0.29
INDF	0.90	0.83	0.80	0.67	0.90
MLBI	7.12	10.12	6.87	5.42	7.03
MYOR	1.52	1.87	1.51	1.91	2.22
ROTI	4.32	2.17	2.46	1.88	2.18
SKBM	1.10	0.90	1.26	1.10	0.75
ULTJ	1.45	3.82	3.20	3.70	2.80
GGRM	2.18	1.42	1.70	1.48	1.69
HMSP	7.03	7.05	7.30	10.07	8.93
DVLA	1.63	1.87	1.42	1.04	1.22

Kode	Tobin's Q				
	2012	2013	2014	2015	2016
KAEF	1.75	1.24	2.19	1.29	2.53
KLBF	4.87	4.34	5.85	3.93	4.10
SQBB	0.65	0.75	0.72	0.76	0.87
ADES	2.31	2.20	1.43	0.94	0.85
UNVR	8.90	9.70	10.75	11.01	10.70

Lampiran 6. Hasil Uji Statistik

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kompensasi Eksekutif	225	17.9254	27.5169	23.249209	1.6574266
Umur Perusahaan	225	.0000	3.5835	2.753368	.7298741
Ukuran Perusahaan	225	25.5796	32.1510	28.721735	1.4988777
ROA	225	.0001	.6691	.102440	.1112405
Tobin's Q	225	.2879	11.0094	1.681166	2.1078748
Valid N (listwise)	225				

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

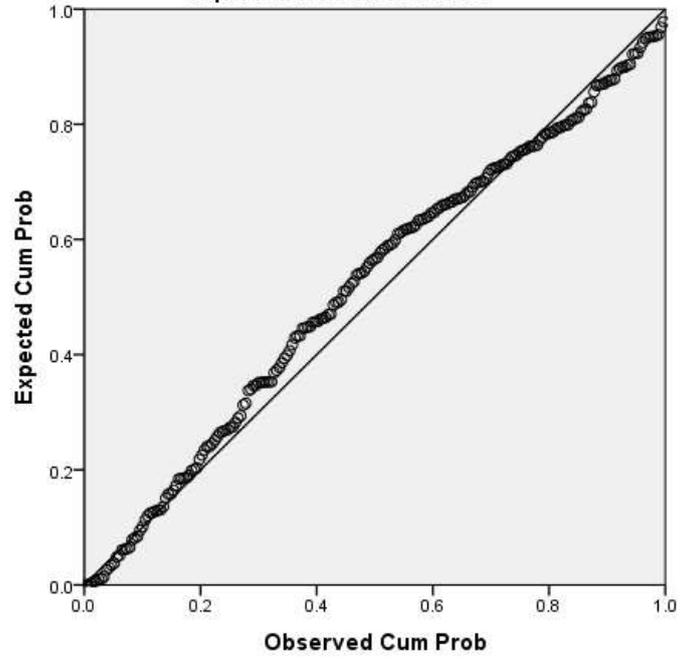
		Unstandardized Residual	Unstandardized Residual
N		225	225
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	1.31873565	.74350104
	Absolute	.073	.088
Most Extreme Differences	Positive	.040	.088
	Negative	-.073	-.046
Kolmogorov-Smirnov Z		1.094	1.319
Asymp. Sig. (2-tailed)		.183	.062

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

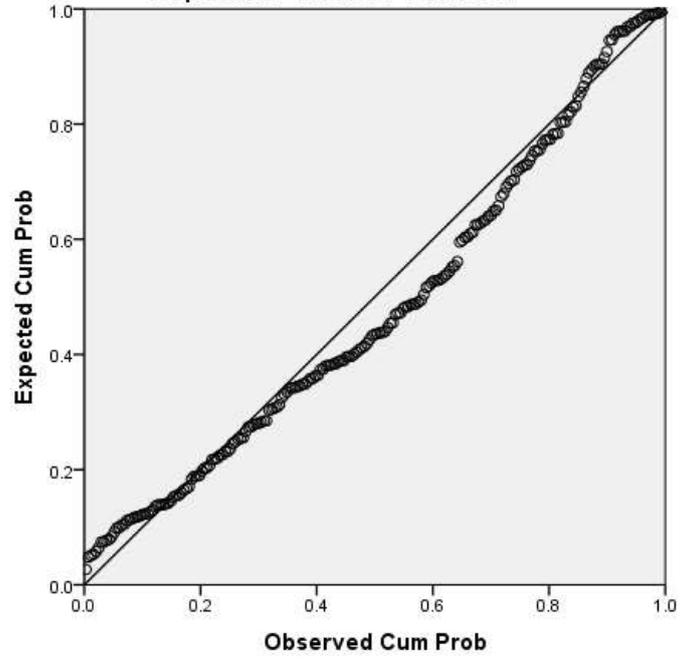
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

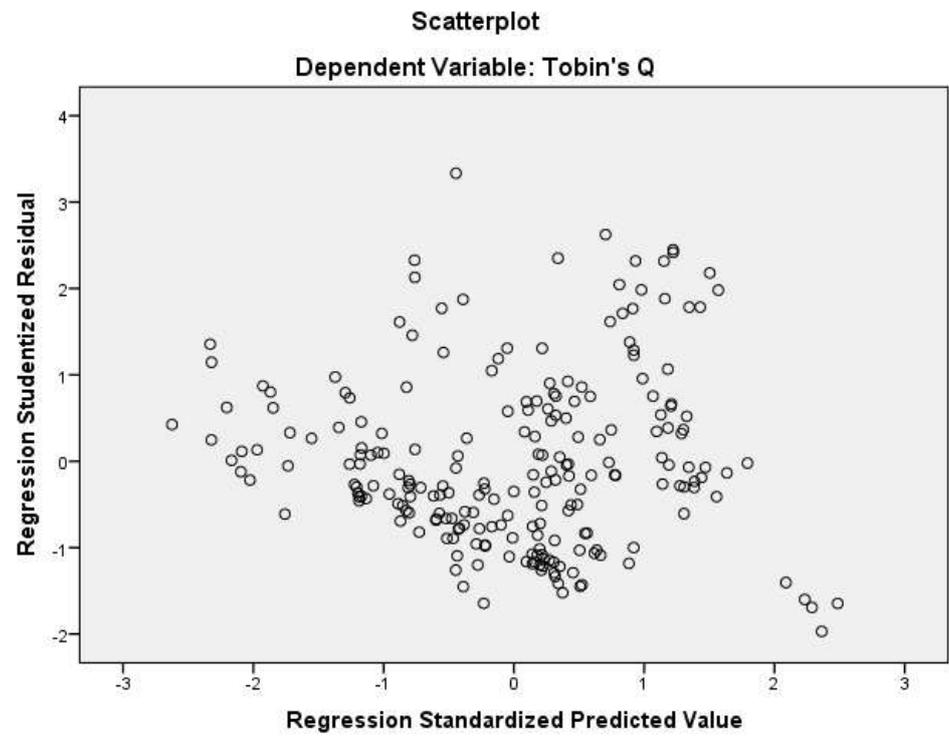
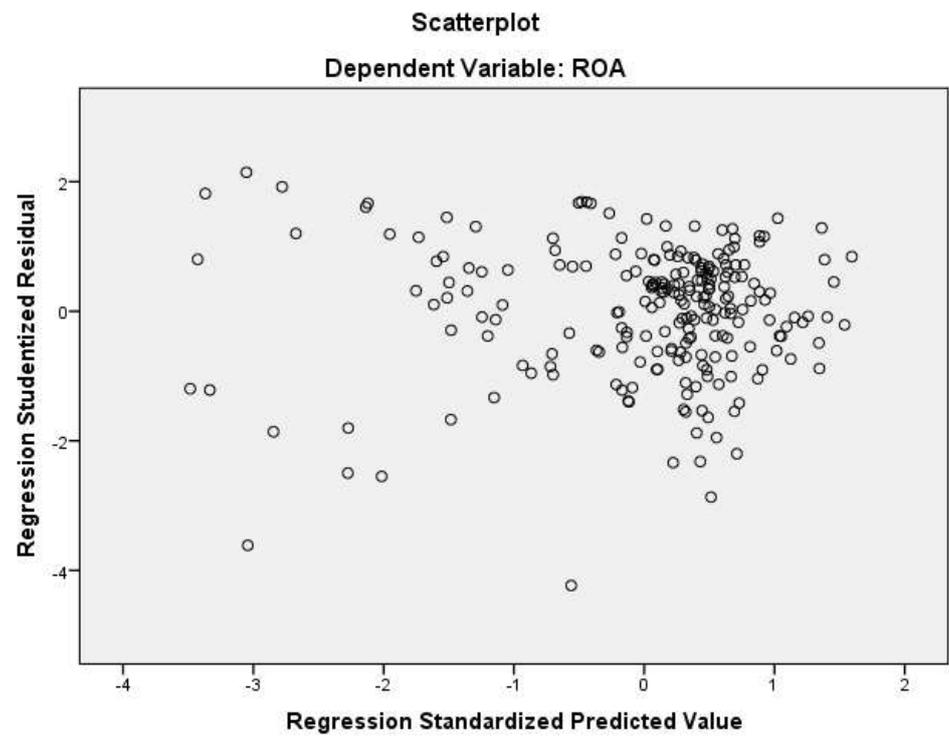
Dependent Variable: ROA



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: Tobin's Q





Model Regresi ($Y_1=ROA$)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.300 ^a	.090	.086	1.3996012	1.999

a. Predictors: (Constant), Kompensasi Eksekutif

b. Dependent Variable: ROA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.434 ^a	.189	.178	1.3276562	1.917

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Kompensasi Eksekutif

b. Dependent Variable: ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
		1	(Constant)	-9.125	1.315	
	Kompensasi Eksekutif	.265	.056	.300	4.698	.000

a. Dependent Variable: ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
		1	(Constant)	-5.626	1.733		-3.247	.001
	Kompensasi Eksekutif	.337	.067	.382	5.043	.000	.641	1.561
	Umur Perusahaan	.585	.127	.292	4.622	.000	.921	1.085
	Ukuran Perusahaan	-.236	.075	-.242	-3.149	.002	.622	1.608

a. Dependent Variable: ROA

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	43.237	1	43.237	22.072	.000 ^b
Residual	436.831	223	1.959		
Total	480.068	224			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), Kompensasi Eksekutif

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	90.518	3	30.173	17.118	.000 ^b
Residual	389.550	221	1.763		
Total	480.068	224			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Kompensasi Eksekutif



Model 2 (Y₂=Tobin's Q)**Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.453 ^a	.205	.201	.7597729	1.908

a. Predictors: (Constant), Kompensasi Eksekutif

b. Dependent Variable: Tobin's Q

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.485 ^a	.235	.225	.7485304	1.843

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Kompensasi Eksekutif

b. Dependent Variable: Tobin's Q

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	33.154	1	33.154	57.434	.000 ^b
	Residual	128.728	223	.577		
	Total	161.882	224			

a. Dependent Variable: Tobin's Q

b. Predictors: (Constant), Kompensasi Eksekutif

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	38.056	3	12.685	22.640	.000 ^b
	Residual	123.826	221	.560		
	Total	161.882	224			

a. Dependent Variable: Tobin's Q

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Kompensasi Eksekutif

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-5.323	.714		-7.456	.000
1 Kompensasi Eksekutif	.232	.031	.453	7.579	.000

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
						(Constant)	-6.153
1 Kompensasi Eksekutif	.191	.038	.372	5.059	.000	.641	1.561
Umur Perusahaan	.179	.071	.154	2.513	.013	.921	1.085
Ukuran Perusahaan	.045	.042	.080	1.069	.286	.622	1.608

a. Dependent Variable: Tobin's Q