

BAB IV

HASIL DAN ANALISIS

4.1 Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif digunakan untuk merepresentasikan bagaimana gambaran terhadap data yang diperoleh dalam penelitian ini. Pengujian ini akan menghasilkan data berupa rata-rata, standar deviasi, maximum, minimum, range, dan varian dari data yang telah diperoleh. Pada penelitian ini menggunakan 530 observasi dari 106 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Dari jumlah data observasi 2296, dikeluarkan data yang tidak tersedia kompensasi kas, tidak tersedia strategi diversifikasi geografis, tidak tersedia data tobin's q, tidak memiliki data 5 tahun berturut-turut, dan data yang disajikan dalam bentuk dollar sehingga jumlah data observasi setelah dikeluarkan menjadi 530 observasi. Berikut adalah hasil statistik deskriptif:

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Rerata	Deviasi Standar
$COMP_{mn}$	530	163.461.000	111.802.125.000	5.778.004.463	10.963.443.343
$GEOGSEG_{mn}$	530	0,009	1,000	0,66462	0,246475
$PERFORM_{mn}$	530	0,304	12,962	1,41754	1,219209
$CAPINT_{mn}$	530	0,224	201,099	2,52436	9,046943
$GROWTH_{mn}$	530	-0,917	33,979	0,13738	1,497253

Sumber: Lampiran 2

$COMP_{mn}$ menunjukkan jumlah kompensasi kas yang diterima oleh direksi. Minimal kompensasi kas yang diterima oleh direksi dalam kurun waktu 5 tahun sebesar 163.461.000 sedangkan maksimal kompensasi yang diterima oleh direksi dalam kurun waktu 5 tahun adalah sebesar 111.802.125.000. Rerata kompensasi yang diterima oleh direksi adalah sebesar 5.778.004.463 dengan nilai deviasi standar yang cukup tinggi sebesar 10.963.443.343. Keberagaman wilayah pemasaran dapat ditunjukkan dari adanya diversifikasi geografis / $GEOGSEG_{mn}$. Rerata nilai diversifikasi geografis adalah sebesar 0,66462 dengan nilai minimum 0,009 dan nilai maksimum 1,000. Rerata nilai diversifikasi geografis ini merepresentasikan bahwa keragaman wilayah

pemasaran relatif luas. $PERFORM_{mn}$ menjelaskan variabel tobin's q dimana menunjukkan potensi pertumbuhan investasi dan kemampuan manajemen dalam mengelola aset. Rerata nilai tobin's q sebesar 1,41754 dengan nilai minimum 0,304 dan nilai maksimum 12,962. Rerata nilai tobin's q tersebut merepresentasikan bahwa saham berada pada kondisi *overvalued* dimana kondisi harga saham di pasar dihargai pasar lebih tinggi dibandingkan nilai intrinsiknya. Dalam hal ini, berarti potensi pertumbuhan investasi tinggi atau manajemen telah berhasil dalam melakukan pengelolaan aset perusahaan sehingga pasar melakukan penilaian yang tinggi pada nilai tersebut. $CAPINT_{mn}$ dan $GROWTH_{mn}$ dalam penelitian ini merupakan variabel kontrol. $CAPINT_{mn}$ atau intensitas modal menggambarkan seberapa besar perusahaan menggunakan aset untuk menghasilkan pendapatan. Rerata nilai intensitas modal sebesar 2,52436 dengan nilai maksimum 201,099, nilai minimum 0,224 dan nilai deviasi standar sebesar 9,046943. $GROWTH_{mn}$ menunjukkan pertumbuhan penjualan yang dapat dicapai oleh perusahaan. Nilai minimum pertumbuhan penjualan sebesar -0,917 sedangkan nilai maksimum 33,979. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang berada di dalam sampel mengalami penurunan penjualan. Nilai variasi dari pertumbuhan penjualan adalah sebesar 1,497253.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini, uji asumsi klasik yang digunakan pada data panel adalah uji heterokedastisitas dan uji multikolinearitas. Uji normalitas dan autokorelasi tidak digunakan karena uji normalitas bukan merupakan syarat dari *BLUE* sedangkan uji autokorelasi tidak signifikan dampaknya pada data panel karena sifat *cross section* lebih dominan dari *time series*. Berikut adalah uji asumsi klasik pada penelitian ini

4.2.1 Uji Asumsi Klasik pada Model Penelitian 1

1) Uji Heterokedastisitas

Tabel 3 dibawah ini menyajikan pengujian asumsi klasik yaitu uji heterokedastisitas pada model penelitian 1. Berikut adalah hasilnya:

Tabel 3 Hasil Uji Heterokedastisitas Model Penelitian 1

	Sig	Kesimpulan
$COMP_{mn}$	0,000	Terdapat heterokedastisitas
$COMP^2_{mn}$	0,000	Terdapat heterokedastisitas

$CAPINT_{mn}$	0,911	Tidak terdapat heterokedastisitas
$GROWTH_{mn}$	0,956	Tidak terdapat heterokedastisitas

Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa variabel independent $COMP_{mn}$ / kompensasi dan variabel $COMP^2_{mn}$ / kompensasi² memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa pada variabel kompensasi dan kompensasi kuadrat terdapat heterokedastisitas. Pada variabel kontrol $CAPINT_{mn}$ menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan pada variabel tersebut tidak terdapat heterokedastisitas. Pada variabel kontrol $GROWTH_{mn}$ memiliki nilai signifikansi sebesar 0,956 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan variabel growth tidak terdapat heterokedastisitas. Dikarenakan terdapat dua variabel yaitu variabel $COMP_{mn}$ dan $COMP^2_{mn}$ terkena gejala heteroskedastisitas, maka peneliti melakukan transformasi data dengan menggunakan logaritma natural pada variabel Tobin's Q dan kemudian mengabsolutkan residual yang dihasilkan dan melakukan regresi kembali dengan absolut residual yang dihasilkan. Berikut dibawah ini adalah tabel hasil uji heterokedastisitas setelah dilakukan transformasi data.

Tabel 4 Hasil Uji Heterokedastisitas Setelah Transformasi Data Model Penelitian 1

	Sig	Kesimpulan
$COMP_{mn}$	0,074	Tidak terdapat heterokedastisitas
$COMP^2_{mn}$	0,088	Tidak terdapat heterokedastisitas
$CAPINT_{mn}$	0,886	Tidak terdapat heterokedastisitas
$GROWTH_{mn}$	0,768	Tidak terdapat heterokedastisitas

Sumber : Lampiran 3

Setelah dilakukan transformasi data, pada tabel dapat dilihat bahwa nilai signifikansi variabel $COMP_{mn}$ / kompensasi sebesar 0,074, variabel $COMP^2_{mn}$ / kompensasi² sebesar 0,088, variabel $CAPINT_{mn}$ sebesar 0,886 dan variabel $GROWTH_{mn}$ sebesar 0,768. Pada masing-masing variabel diatas menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar 0,05 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat heterokedastisitas pada model penelitian 1 ini.

2) Uji Multikolinearitas

Tabel 5 dibawah ini menyajikan pengujian asumsi klasik yaitu uji multikolinearitas pada model penelitian 1. Berikut adalah hasilnya:

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas Model Penelitian 1

	Tolerance	VIF	Kesimpulan
$COMP_{mn}$	0,190	5,271	Tidak terdapat multikolinearitas
$COMP^2_{mn}$	0,190	5,255	Tidak terdapat multikolinearitas
$CAPINT_{mn}$	0,993	1,007	Tidak terdapat multikolinearitas
$GROWTH_{mn}$	0,998	1,002	Tidak terdapat multikolinearitas

Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat pada variabel $COMP_{mn}$ /kompensasi memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,190 dan nilai VIF 5,271, variabel $COMP^2_{mn}$ /kompensasi² memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,190 dan nilai VIF 5,255, variabel $CAPINT_{mn}$ memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,993 dan nilai VIF 1,007, dan variabel $GROWTH_{mn}$ memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,998 dan nilai VIF 1,002. Pada masing-masing variabel dalam penelitian ini memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 sehingga dapat disimpulkan dalam penelitian ini tidak terdapat multikolinearitas pada masing-masing variabel pada model penelitian 1.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik pada Model Penelitian 2

1) Uji Heterokedastisitas

Tabel 6 dibawah ini menyajikan pengujian asumsi klasik yaitu uji heterokedastisitas pada model penelitian 2. Berikut adalah hasilnya:

Tabel 6 Hasil Uji Heterokedastisitas Model Penelitian 2

	Sig	Kesimpulan
$COMP_{mn}$	0,000	Terdapat heterokedastisitas
$COMP^2_{mn}$	0,000	Terdapat heterokedastisitas
$GEOGSEG_{mn}$	0,103	Tidak terdapat heterokedastisitas
$CAPINT_{mn}$	0,842	Tidak terdapat heterokedastisitas
$GROWTH_{mn}$	0,987	Tidak terdapat heterokedastisitas

Sumber: Lampiran 3

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa variabel independent $COMP_{mn}$ / kompensasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa pada variabel kompensasi terdapat heteroskedastisitas. Pada variabel $COMP^2_{mn}$ menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan pada variabel $COMP^2_{mn}$ terdapat heteroskedastisitas. Pada variabel $GEOGSEG_{mn}$, $CAPINT_{mn}$, dan $GROWTH_{mn}$ memiliki nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,103, 0,842, dan 0,987 dimana masing-masing nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan variabel $GEOGSEG_{mn}$, $CAPINT_{mn}$, dan $GROWTH_{mn}$ tidak terdapat heteroskedastisitas. Dikarenakan terdapat dua variabel yaitu variabel $COMP_{mn}$ dan $COMP^2_{mn}$ terkena gejala heteroskedastisitas, maka peneliti melakukan transformasi data dengan menggunakan logaritma natural pada variabel Tobin's Q dan kemudian mengabsolutkan residual yang dihasilkan dan melakukan regresi kembali dengan absolut residual yang dihasilkan. Berikut dibawah ini adalah tabel hasil uji heteroskedastisitas setelah dilakukan transformasi data.

Tabel 7 Hasil Uji Heterokedastisitas Setelah Transformasi Data Model Penelitian 2

	Sig	Kesimpulan
$COMP_{mn}$	0,055	Tidak terdapat heterokedastisitas
$COMP^2_{mn}$	0,067	Tidak terdapat heterokedastisitas
$GEOGSEG_{mn}$	0,355	Tidak terdapat heterokedastisitas
$CAPINT_{mn}$	0,986	Tidak terdapat heterokedastisitas
$GROWTH_{mn}$	0,784	Tidak terdapat heterokedastisitas

Sumber: Lampiran 3

Setelah dilakukan transformasi data, pada tabel dapat dilihat bahwa nilai signifikansi variabel $COMP_{mn}$ / kompensasi sebesar 0,055, variabel $COMP^2_{mn}$ sebesar 0,067, variabel $GEOGSEG_{mn}$ sebesar 0,355, variabel $CAPINT_{mn}$ sebesar 0,986 dan variabel $GROWTH_{mn}$ sebesar 0,784. Pada masing-masing variabel diatas menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar 0,05 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas pada model penelitian 2 ini.

2) Uji Multikolinearitas

Tabel 8 dibawah ini menyajikan pengujian asumsi klasik yaitu uji multikolinearitas pada model penelitian 2. Berikut adalah hasilnya:

Tabel 8 Hasil Uji Multikolinearitas Model Penelitian 2

	Tolerance	VIF	Kesimpulan
$COMP_{mn}$	0,189	5,304	Tidak terdapat multikolinearitas
$COMP^2_{mn}$	0,189	5,304	Tidak terdapat multikolinearitas
$GEOGSEG_{mn}$	0,984	1,016	Tidak terdapat multikolinearitas
$CAPINT_{mn}$	0,989	1,011	Tidak terdapat multikolinearitas
$GROWTH_{mn}$	0,996	1,004	Tidak terdapat multikolinearitas

Sumber: Lampiran 3

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat pada variabel $COMP_{mn}$ / kompensasi memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,1829 dan nilai VIF 5,304, variabel $COMP^2_{mn}$ / kompensasi² memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,189 dan nilai VIF 5,304, variabel $GEOGSEG_{mn}$ memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,984 dan nilai VIF 1,016, variabel $CAPINT_{mn}$ memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,989 dan nilai VIF 1,011, dan variabel $GROWTH_{mn}$ memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,996 dan nilai VIF 1,004. Pada masing-masing variabel dalam penelitian ini memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 sehingga dapat disimpulkan dalam penelitian ini tidak terdapat multikolinearitas pada masing-masing variabel pada model penelitian 2.

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Uji Hipotesis pada Model Penelitian 1

Hasil pengujian hipotesis pada model penelitian 1 yaitu kompensasi direksi memiliki hubungan kuadratik terhadap kinerja perusahaan dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 9 Pengujian Hipotesis 1

Pengujian Non Linier	Arah	B	Standar Error	T	Sig
$COMP_{mn}$	+	7,614	0,000	7,165	0,000
$COMP^2_{mn}$	-	-7,528	0,000	-6,137	0,000
$CAPINT_{mn}$	+	0,002	0,006	0,379	0,705
$GROWTH_{mn}$	+	0,029	0,034	0,859	0,391

<i>Curve fit:</i>	
<i>Linier</i>	0,497
<i>Quadratic</i>	0,002

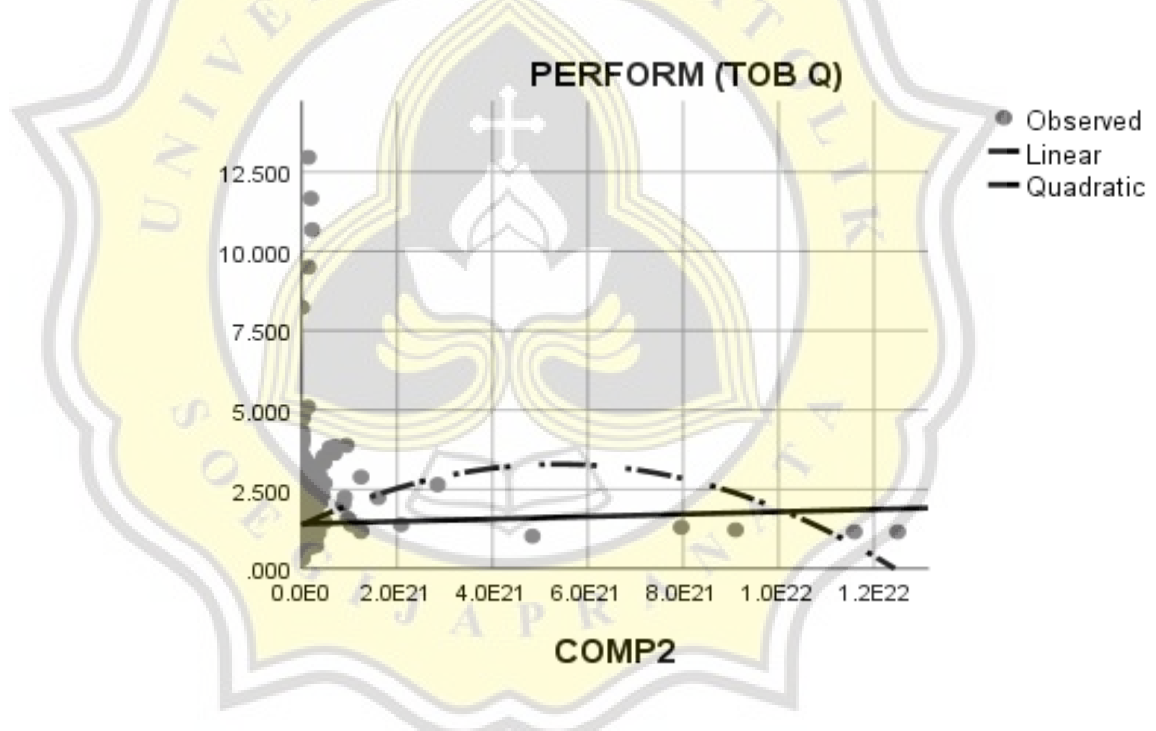
Sumber: Lampiran 4

Pada tabel, dapat dilihat $COMP_{mn}$ / kompensasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 (signifikan pada level 5%) sehingga dapat diartikan bahwa kompensasi kas direksi memiliki hubungan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Arah positif pada kompensasi kas direksi menjelaskan bahwa semakin tinggi kompensasi kas yang diterima oleh direksi, maka semakin tinggi juga kinerja perusahaan. Sebaliknya semakin rendah kompensasi kas yang diterima oleh direksi, maka semakin rendah juga kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Theeravanich, (2013); Syoraya & Januarti, (2014); Iswadi & Yowanda, (2018) bahwa kompensasi memiliki hubungan positif terhadap kinerja. Pada variabel $CAPINT_{mn}$ memiliki nilai signifikansi sebesar 0,705 dimana lebih besar dari 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa $CAPINT_{mn}$ /intensitas modal tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Pada variabel $GROWTH_{mn}$ /pertumbuhan penjualan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,391 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa bahwa $GROWTH_{mn}$ /pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Pada variabel $COMP_{mn}$ memiliki arah intersep positif, hal ini menunjukkan bahwa kompensasi direksi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, tetapi nilai beta negatif dari $COMP^2_{mn}$ / kompensasi direksi kuadrat menunjukkan bahwa kompensasi direksi memiliki titik optimum dan kemudian menurun. Sifat ini menunjukkan adanya pengaruh non linier dari kompensasi direksi terhadap kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Azis *et al.* (2016) bahwa terdapat pengaruh non linier kompensasi direksi terhadap kinerja. Pengaruh non linier ini dapat digambarkan seperti grafik parabola menyerupai huruf n. Ketika kompensasi naik maka kinerja juga akan naik. Tetapi pada titik tertentu yaitu pada titik optimum kompensasi berada pada nilai setengah kali dari nilai tertingginya dan kinerja berada pada nilai tertinggi. Setelah melewati titik optimum, ketika kompensasi semakin naik

maka kinerja perusahaan akan semakin turun. Hal ini dikarenakan manajer/direksi merasa bahwa kinerja yang telah dilakukannya sudah sangat baik sehingga mereka tidak ingin untuk meningkatkan kinerja secara lebih lagi dan mereka sudah mendapat kompensasi yang tinggi dari pemilik/pemegang saham. Pada pengaruh kuadratik kompensasi direksi terhadap kinerja perusahaan dapat dilihat dari nilai signifikansi pada kompensasi kuadrat dimana nilai signifikansi yang dihasilkan adalah sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa kompensasi direksi memiliki hubungan kuadratik terhadap kinerja perusahaan. Hal ini juga didukung dengan *curve fit* pada bagian kuadratik dimana nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis 1 diterima.

Gambar 1 *Curve Fit Linier dan Kuadratik*



4.3.2 Uji Hipotesis pada Model Penelitian 2

Hasil pengujian hipotesis pada model penelitian 2 yaitu strategi diversifikasi tidak memoderasi pengaruh kompensasi direksi terhadap kinerja perusahaan dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 10 Pengujian Hipotesis 2

	Arah	B	Standar Error	T	Sig
$COMP_{mn}$	-	-6,987	0,000	-1,553	0,121

$COMP_{mn}^2$	+	2,041	0,000	1,523	0,128
$COMP_{mn} * GEOGSEG_{mn}$	+	2,082	0,000	3,469	0,001
$COMP_{mn}^2 * GEOGSEG_{mn}$	-	-3,715	0,000	-2,212	0,027
$CAPINT_{mn}$	+	0,003	0,006	0,529	0,597
$GROWTH_{mn}$	+	0,035	0,034	1,049	0,295
$GEOGSEG_{mn}$	-	-0,922	0,305	-3,023	0,003

Sumber: Lampiran 4

Pada tabel, dapat dilihat variabel $COMP_{mn}$ memiliki nilai signifikansi sebesar 0,121 dan variabel $COMP_{mn}^2$ memiliki nilai signifikansi sebesar 0,128 dimana keduanya lebih besar dari 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa kompensasi kas direksi dan kompensasi kuadrat tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Pada variabel $CAPINT_{mn}$ memiliki nilai signifikansi sebesar 0,597 dimana lebih besar dari 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa $CAPINT_{mn}$ /intensitas modal tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Pada variabel $GROWTH_{mn}$ /pertumbuhan penjualan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,295 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa bahwa $GROWTH_{mn}$ /pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Pada variabel $GEOGSEG_{mn}$ nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,003 dimana lebih kecil dari 0,005. Hal ini dapat diartikan bahwa strategi diversifikasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Arah negatif strategi diversifikasi menunjukkan bahwa strategi diversifikasi berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan dan memiliki arti yaitu ketika strategi diversifikasi semakin beragam dan semakin luas maka dapat menyebabkan kinerja turun, sebaliknya jika strategi diversifikasi kurang beragam dan berada pada jangkauan yang tidak luas maka dapat menyebabkan kinerja semakin naik. Hal ini sesuai dengan penelitian Wisnuwardhana & Diyanty (2015), Shinta Heru Satoto (2009), dan Itung & Lasdi (2018) dimana strategi diversifikasi berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Turunnya kinerja akibat semakin terdiversifikasi perusahaan dapat disebabkan karena adanya kompleksitas tugas dimana dapat membuat manajemen/direksi kesulitan dalam pengambilan keputusan sehingga dapat menyebabkan kinerja semakin turun.

Pada variabel $COMP_{mn} * GEOGSEG_{mn}$, signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,001 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti, strategi diversifikasi geografis mampu memoderasi hubungan kompensasi kas direksi dengan kinerja perusahaan. Pada variabel $COMP^2_{mn} * GEOGSEG_{mn}$ signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,027 dimana lebih kecil dari 0,05. Arah negatif dan nilai beta sebesar -3,715 menunjukkan strategi diversifikasi memperlemah pengaruh kompensasi direksi terhadap kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Azis *et al.*, (2016), karena bila penjualan yang dilakukan oleh perusahaan berada di berbagai macam wilayah, maka dapat membuat manajemen/direksi menghadapi kompleksitas yang tinggi dalam membuat keputusan, karena hal tersebut maka dapat memperlemah pengaruh kompensasi kuadrat terhadap kinerja perusahaan. Pada hipotesis 1 yang diterima dikatakan kompensasi kas memiliki hubungan yang non linier terhadap kinerja perusahaan. Ketika kompensasi kuadrat dimoderasikan dengan strategi diversifikasi geografis maka jelas akan memperlemah pengaruh kompensasi direksi terhadap kinerja perusahaan. Jadi ketika perusahaan memiliki kompensasi non linier maka dapat menurunkan kinerja perusahaan. Adanya Strategi diversifikasi geografis yang memoderasi kompensasi memiliki efek dapat memperlemah efek non linier dari kompensasi. Sehingga pada penelitian ini hipotesis 2 diterima.