



INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research

Volume 4 Nomor 5 Tahun 2024 Page 235-248

E-ISSN 2807-4238 and P-ISSN 2807-4246

Website: <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>

Pengaruh Kompensasi Eksekutif Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Keuangan Di BEI Tahun 2018-2023

Chris Adriel Runkat¹, Fitri Ismiyanti²✉

Universitas Airlangga

Email: fitri.ismiyanti@feb.unair.ac.id²✉

Abstrak

Setiap perusahaan pasti membayarkan sejumlah kompensasi untuk eksekutifnya, yakni termasuk direksi dan dewan komisarisnya. Corporate governance juga harus tepat sehingga perusahaan mampu mengambil keputusan dengan baik yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan 40 sampel perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2023. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis statistik dengan data panel regresi yang diuji pada situasi yang berbeda yakni sebelum dan setelah covid-19 dengan alat uji Eviews 12. Hasil penelitian sebelum covid-19 adalah konsentrasi kepemilikan dan kepemilikan CEO berpengaruh negatif, firm size berpengaruh positif, sedangkan kompensasi eksekutif, ukuran dewan, sikap independen dewan, dan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ketika dan setelah covid-19 adalah konsentrasi kepemilikan dan leverage berpengaruh positif, firm size berpengaruh negatif, dan kompensasi eksekutif, ukuran dewan, sikap independen dewan, serta kepemilikan CEO tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Kompensasi Eksekutif, Corporate Governance, Nilai Perusahaan*

Abstract

Every company must pay a certain amount of compensation for its executives, which includes its directors and commissioners. Corporate governance must also be appropriate so that the company is able to make good decisions that will increase company value. This study uses 40 samples of financial companies listed on the IDX in the 2018-2023 period. The analysis technique used is statistical analysis with regression panel data tested in different situations, namely before and after covid-19 with the Eviews 12 test tool. The results of the study before covid-19 were ownership concentration and CEO ownership had a negative effect, firm size had a positive effect, while executive compensation, board size, independent board attitudes, and leverage had no effect on firm value. The results of the study when and after covid-19 are ownership concentration and leverage have a positive effect, firm size has a negative effect, and executive compensation, board size, independent attitude of the board, and CEO ownership have no effect on firm value.

Keywords: Executive Compensation, Corporate Governance, Firm Value

PENDAHULUAN

Kompensasi eksekutif terdiri atas kompensasi keuangan serta manfaat diluar keuangan lainnya dapat diterima oleh eksekutif dari perusahaan sebagai imbalan atas jasa mereka. Perusahaan didirikan memiliki tujuan untuk mensejahterakan pemilik perusahaan, yang ditandai dengan nilai perusahaan yang terus semakin tinggi (Ogden et al., 2003). Data dari chiefexecutive, yaitu mengumpulkan dan menyusun data kompensasi CEO dan eksekutif senior di lebih dari 1600 perusahaan swasta di USA, menerangkan bahwa gaji CEO mengalami peningkatan hingga tahun 2024 (Callan dan Thomas, 2014). Beberapa contoh skandal perusahaan di Indonesia menimbulkan perdebatan di media bahwa apakah kompensasi eksekutif yang tinggi layak dibayarkan untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Kartadjumena dan Rodgers, 2019).

Corporate Governance adalah mekanisme pengaturan pada suatu perusahaan yang memberikan jaminan bahwa sistem dan proses pemilihan kebijakan didasarkan pada prinsip-prinsip keadilan, transparansi, tanggung jawab, dan akuntabilitas (Sanarta, 2023). Beberapa penelitian telah menganalisa pemberian kompensasi eksekutif kepada nilai perusahaan. Park dan Byun (2021) menganalisa dampak dari kemampuan seorang manajerial dan tingkat kompensasi kepada nilai perusahaan pada usaha kecil dan menengah di Korea. Hasil pengujian adalah kompensasi eksekutif untuk UMKM memiliki dampak positif kepada nilai perusahaan. Tingkat kompensasi eksekutif yang tinggi berarti adanya peningkatan nilai perusahaan karena adanya motivasi eksekutif untuk melakukan aktivitas operasi dengan giat. Penelitian tentang corporate governance yang dilakukan

oleh Ben Fatma dan Chouaibi (2023), yang menguji corporate governance dan nilai perusahaan dengan studi masalah Perusahaan keuangan di Eropa. Hasil dari penelitian kali ini adalah keragaman gender dewan dan kepemilikan CEO berpengaruh positif dengan nilai perusahaan, sedangkan ukuran dewan dan konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif. Selain itu, hasil pengujian menyatakan bahwa sikap independen dewan tidak memiliki korelasi signifikan dengan nilai perusahaan.

Penulis mengambil bidang keuangan karena bidang ini termasuk bidang yang paling bertumbuh pada paruh pertama tahun 2023. Selain itu, masuk pada top 10 most valuable indonesia brands versi Brand Finance, Tentu, bidang ini sangat menarik untuk diteliti lebih.

METODE PENELITIAN

Penelitian kali ini menggunakan metode kuantitatif yaitu dengan pengujian hipotesis. Penelitian menggunakan skala rasio. Data yang diperoleh berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan bidang keuangan yang terdaftar dan memiliki data lengkap di BEI saat tahun 2018-2023, dengan metode yang digunakan untuk pengumpulan data adalah dokumentasi. Sumber data yang digunakan pada penelitian kali ini adalah data sekunder, yang secara tidak langsung. Data akan diperoleh dari 40 perusahaan keuangan yang ditetapkan secara random. Definisi operasional dari setiap variabel yang digunakan pada penelitian kali ini adalah variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen menggunakan rumus Tobin's Q. Kompensasi eksekutif mengacu pada pembayaran finansial dan tunjangan non-finansial yang diberikan kepada manajemen tingkat atas pada sebuah bisnis atau organisasi dengan rumus logaritma natural dari kompensasi. Ukuran dewan direksi mengacu pada logaritma jumlah total direktur yang duduk pada dewan. Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan (Gati et al., 2020) dengan rumus jumlah komisaris independen dibagi dengan total anggota dewan komisaris. Konsentrasi kepemilikan mengacu pada proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham terbesar dengan total saham yang dimiliki pemegang saham besar dibagi dengan jumlah saham yang diterbitkan. Kepemilikan CEO adalah prosentase saham yang dimiliki oleh CEO di sebuah perusahaan dibagi jumlah saham yang diterbitkan. Ukuran perusahaan yakni logaritma natural dari total aset. Leverage adalah indikator yang merepresentasikan kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar utang-utangnya dengan rumus total hutang dibagi total aset.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif Sampel Data Tahun 2018 - 2023

Variabel	Mean	Median	Max	Min	Std. Dev.	Skewness	Kurtosis	Jarque-Bera	Prob	Sum	Sum Sq. Dev.	Obs
Nilai Perusahaan	1.3495	1.0106	16.9963	0.1572	1.7444	6.8621	568.179	30847.2	0.00	323.8669	727.2314	240
Kompensasi Eksekutif	23.7624	23.7767	27.1902	19.3269	1.5895	(0.2750)	2.9513	3.0495	0.22	5702.974	603.8131	240
Ukuran Dewan	1.5109	1.386	2.6391	0.6932	0.5031	0.3025	2.4146	7.0868	0.03	362.6155	60.4938	240
Sikap Independen Dewan	0.5042	0.5000	1.0000	0.0000	0.1735	(0.5464)	5.6383	815.488	0.00	121.0115	7.1910	240
Konsentrasi Kepemilikan	0.6405	0.6316	0.9871	0.1471	0.2027	(0.2880)	2.5121	56.980	0.06	153.7146	9.8170	240
Kepemilikan CEO	0.0008	0.0000	0.0786	0.0000	0.0063	11.0063	125.8815	155844	0.00	0.1774	0.0096	240
Firm Size	29.8450	29.8639	35.2143	25.2459	2.4387	0.1609	2.1595	8.1001	0.02	7162.7950	1421.3200	240
Leverage	0.5810	0.695	0.919	0.0025	0.2894	(0.7645)	2.1857	30.0064	0.00	139.4431	20.0102	240

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2024

Sesuai dengan tabel 1 pada variabel nilai perusahaan menyatakan nilai *average* senilai 1,3495 dengan nilai tertinggi 16,9963 yang terjadi pada PT. PADI ditahun 2018, sedangkan nilai terendah dari PT. SRTG ditahun 2020 senilai 0,1572, dengan standar deviasi senilai 1,7444. Pada variabel kompensasi eksekutif menyatakan nilai *average* senilai 23,7624 dengan nilai tertinggi 27,1902 yang terjadi pada PT. BBRI ditahun 2022, sedangkan nilai terendah senilai 19,3269 dari PT. NICK ditahun 2023, dengan standar deviasi senilai 1,5895. Pada variabel ukuran dewan menyatakan nilai *average* senilai 1,5109 dengan nilai tertinggi 2,6391 yang terjadi pada PT. BBRI ditahun 2018, sedangkan nilai terendah senilai 0,6932 dari PT. BBMD ditahun 2021, dengan standar deviasi senilai 0,5031. Pada variabel sikap independen menyatakan nilai *average* senilai 0,5042 dengan nilai tertinggi 1,0000 yang terjadi pada PT. NOBU ditahun 2023, sedangkan nilai terendah senilai 0,0000 dari PT BBMD, BRIS, MREI, PADI, dan TRIM, dengan standar deviasi senilai 0,1735.

Pada variabel konsentrasi kepemilikan menyatakan nilai *average* senilai 0,6405 dengan nilai tertinggi 0,9871 yang terjadi pada PT. BNLI ditahun 2023, sedangkan nilai

terendah senilai 0,1471 dari PT. BACA ditahun 2021, dengan standar deviasi senilai 0,2027. Pada variabel kepemilikan CEO menyatakan nilai *average* senilai 0,0008 dengan nilai tertinggi 0,0786 yang terjadi pada PT. TRIM ditahun 2023, sedangkan nilai terendah senilai 0,0000, dengan standar deviasi senilai 0,0063. Pada variabel *firm size* menyatakan nilai *average* senilai 29,8450 dengan nilai tertinggi 35,2143 yang terjadi pada PT. BBRI ditahun 2023, sedangkan nilai terendah senilai 25,2459 dari PT. NICK ditahun 2018, dengan standar deviasi senilai 2,4387. Pada variabel *leverage* menyatakan nilai *average* senilai 0,5810 dengan nilai tertinggi 0,9190 yang terjadi pada PT. BACA ditahun 2019, sedangkan nilai terendah 0,0025 senilai dari PT. STAR ditahun 2022.

Hasil Penelitian

Hasil Regresi Data Panel Sebelum Pandemi Covid-19 (2018-2020)

Tabel 2 Hasil pengujian Chow Sampel Data Tahun 2018 – 2020

Effect test	Cross-section F	Cross-section Chi-Square
Statistic	2,2082	93,5038
d.f	-39,73	39
Prob.	0,0018	0,0000

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2024

Hasil pengujian chow pada tabel 2 menyatakan nilai probabilitas dari *Cross-section Chi-Square* senilai 0,0000 di mana hasil ini kurang dari 0,05. Maka sesuai dengan ketentuan kebijakan model yang digunakan adalah *fixed effect*.

Tabel 3 Hasil pengujian Hausman Sampel Data Tahun 2018 - 2020

Test Summary	Cross-section random
Chi-Sq. Static	17,1082
Chi-Sq. d.f.	7
Prob.	0,0167

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2024

Sesuai dengan hasil pengujian hausman pada tabel 3 menyatakan nilai probabilitas dari *Cross-section Random* senilai 0,0167 di mana hasil ini kurang dari 0,05. Maka sesuai dengan ketentuan kebijakan model akhir yang digunakan pada penelitian kali ini adalah *fixed effect*.

Tabel 4 Hasil pengujian Multikolinearitas Sampel Data Tahun 2018 - 2020

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
Kompensasi Eksekutif	0,0692	1105,574	4,9222
Ukuran Dewan	0,506	35,6064	3,2442
Sikap Independen Dewan	1,6083	12,6616	1,4153
Konsentrasi Kepemilikan	1,1162	13,8907	1,3200
Kepemilikan CEO	97469,62	1,3634	1,2729
Firm Size	0,0320	808,6048	5,1934
Leverage	0,8515	10,4161	1,9945

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2024

Sesuai dengan data yang terdapat pada Tabel 4, dapat diamati bahwa tidak ada VIF yang melebihi nilai 10 pada korelasi antara variabel independen. Sehingga, pada model regresi ini tidak terjadi masalah multikolinearitas, atau dengan kata lain, tidak memiliki korelasi antara variabel independen. Jika hasil probabilitas setiap variabel uji Glejser lebih dari 0,05 maka pada model penelitian kali ini tidak terkandung heteroskedastisitas.

Tabel 5 Hasil pengujian Heteroskedastisitas Glejser Sampel Data Tahun 2018 - 2020

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-8,7609	10,9787	-0,7980	0,4275
Kompensasi Eksekutif	-0,3654	0,3351	-1,0905	0,2791
Ukuran Dewan	0,3383	0,4937	0,6852	0,4954
Sikap Independen Dewan	-0,9501	0,9551	-0,9948	0,3231
Konsentrasi Kepemilikan	-0,3243	1,6632	-0,1950	0,8460
Kepemilikan CEO	257,1667	253,8242	1,0132	0,3143
Firm Size	0,6152	0,3782	1,6267	0,1081
Leverage	-0,2009	1,2801	-0,1569	0,8757

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2024

Hasil Regresi Data Panel saat tahun Pasca Pandemi Covid-19 (2021-2023)

Tabel 6 Hasil pengujian Chow Sampel Data Tahun 2021 - 2023

Effect test	Cross-section F	Cross-section Chi-Square
Statistic	8,0152	199,7182
d.f	-39,73	39
Prob.	0,0000	0,0000

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2024

Hasil pengujian chow pada tabel 4.6 menyatakan nilai probabilitas dari *Cross-section Chi-Square* senilai 0,0000 di mana hasil ini kurang dari 0,05. Maka sesuai dengan ketentuan kebijakan model yang digunakan adalah *fixed effect*.

Tabel 7 Hasil pengujian Hausman Sampel Data Tahun 2021 - 2023

Test Summary	Cross-section random
Chi-Sq. Static	74,0080
Chi-Sq. d.f.	7
Prob.	0,0000

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2024

Sesuai dengan hasil pengujian hausman pada tabel 7 menyatakan nilai probabilitas dari *Cross-section Random* senilai 0,0000 di mana hasil ini kurang dari 0,05. Maka sesuai dengan ketentuan kebijakan model akhir yang digunakan pada penelitian kali ini adalah *fixed effect*.

Tabel 8 Hasil pengujian Multikolinearitas Sampel Data Tahun 2021 - 2023

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
Kompensasi Eksekutif	0,0176	1069,1590	4,7000
Ukuran Dewan	0,1097	30,2568	3,1658
Sikap Independen Dewan	0,4149	12,8598	1,2727
Konsentrasi Kepemilikan	0,2653	13,1043	1,1283
Kepemilikan CEO	149,1258	1,2703	1,2436
Firm Size	0,0068	695,3043	4,4461
Leverage	0,2148	9,4000	1,9224

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2024

Dari data yang tercatat pada Tabel 8 tampaknya tidak ada VIF yang melebihi angka 10 untuk korelasi antara variabel independen. Hal ini menandakan bahwa tidak ada masalah multikolinieritas pada model regresi ini, atau dengan kata lain, tidak memiliki korelasi antara variabel independen.

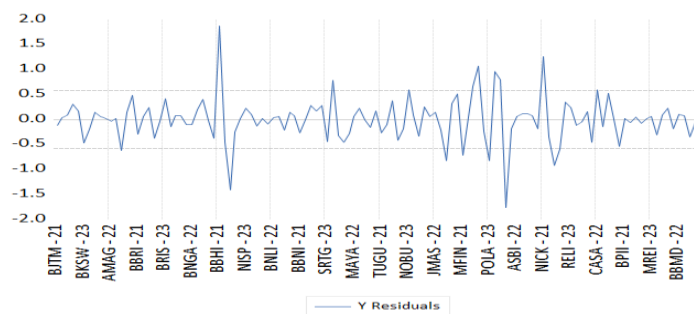
Tabel 9 Hasil pengujian Heteroskedastisitas Glejser Sampel Data Tahun 2021 - 2023

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10,7677	4,0053	2,6883	0,0089
Kompensasi Eksekutif	0,0539	0,1115	0,4836	0,6301
Ukuran Dewan	-0,1212	0,1697	-0,7137	0,4777

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Sikap Independen Dewan	0,106	0,3718	0,2851	0,7763
Konsentrasi Kepemilikan	-0,1661	0,3405	-0,4879	0,6271
Kepemilikan CEO	2,3544	5,1674	0,4556	0,6500
Firm Size	-0,4155	0,1519	-2,7364	0,0078
Leverage	1,6393	0,5031	3,2585	0,0017

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2024

Pada tabel 9 dapat diperhatikan nilai probabilitas setiap variabel X1, X2, X3, X4, X5 lebih tinggi dari 0,05. Maka dapat ditarik kesimpulan pada variabel tersebut ini tidak terjadi heteroskedastisitas. Akan tetapi variabel X6 dan X7 nilai probabilitasnya senilai 0,0078 dan 0,0017, di mana hal ini dapat dikatakan dua variabel tersebut terindikasi terdapat heteroskedastisitas. Untuk melihat apakah sampel data dari *firm size* dan *leverage* saat tahun pasca pandemi covid-19 tahun 2021-2023 masih valid untuk dilakukan pengujian model *fixed effect* maka dapat diperhatikan dari grafik residual.



Sumber: Data diolah Eviews 12, 2024

Gambar 1 Grafik Hasil pengujian Heteroskedastisitas Sampel Data Tahun 2021 - 2023

Dari grafik residual (warna biru) dapat diperhatikan tidak melewati batas (500 dan -500), artinya varian residual sama. Oleh sebab itu tidak terjadi gejala heteroskedastisitas atau lolos uji heteroskedastisitas (Napitupulu et al., 2021).

Hasil Regresi Data Panel

Tabel 10 Hasil Regresi *Fixed Effect Model* Tahun 2018-2020

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-39,4349	30,8998	-1,2762	0,2059
Kompensasi Eksekutif	-0,4064	0,9431	-0,4309	0,6678
Ukuran Dewan	0,4542	1,3895	0,3268	0,7447
Sikap Independen	1,0323	2,6882	0,3840	0,7021

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Dewan				
Konsentrasi Kepemilikan	-14,9809	4,6812	-3,2003	0,0020
Kepemilikan CEO	-1784,4830	714,3924	-2,4979	0,0147
Firm Size	2,0282	1,0644	1,9054	0,0607
Leverage	-2,0293	3,6028	-0,5633	0,5750
R-squared			0,6219	
Adjusted R-squared			0,3836	
F-statistic			2,6100	
Prob(F-statistic)			0,0001	

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2024

Dari tabel yang disajikan, terdapat tiga variabel dengan uji individual (probabilitas uji-t) variabel X4, X5, dan X6 terlihat signifikan dengan $\alpha < 5\%$ dan $\alpha < 10\%$. Nilai *probability* dari f-stat senilai 0,0001 memberikan arti bahwa model tersebut *significant*.

Tabel 11 Hasil Regresi *Fixed Effect Model* Tahun pasca pandemi covid-19
Tahun 2021 – 2023

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	86,8046	10,8616	7,9919	0,0000
Kompensasi Eksekutif	-0,0762	0,3023	-0,2521	0,8017
Ukuran Dewan	-0,1689	0,4603	-0,3670	0,7147
Sikap Independen Dewan	-0,0099	1,0083	-0,0098	0,9922
Konsentrasi Kepemilikan	1,8966	0,9234	2,0540	0,0430
Kepemilikan CEO	3,5447	14,0128	0,2530	0,8010
Firm Size	-2,9029	0,4118	-7,0496	0,0000
Leverage	4,0799	1,3643	2,9905	0,0004
R-squared			0,8414	
Adjusted R-squared			0,7415	
F-statistic			4,8952	
Prob(F-statistic)			0,0000	

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2024

Dari tabel yang disajikan, dapat diperhatikan bahwa tiga variabel, yaitu X4, X6, dan X7, menyatakan signifikansi dengan tingkat $\alpha < 5\%$. Nilai adjusted R2 mencapai 0,7415,

yang mengindikasikan bahwa sebesar 74,15% dari variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh variabel independen. Nilai probabilitas dari uji f-statistik adalah 0,0000, menyatakan bahwa model ini signifikan.

Pembahasan

Pengaruh Kompensasi Eksekutif Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai signifikansi sebesar 0,6678 dan 0,8017 pada kedua hasil regresi dari kompensasi eksekutif sebelum dan sesudah pandemi *covid-19* menunjukkan bahwa H1 berpengaruh tidak signifikan, karena terdapat beberapa faktor seperti struktur kompensasi yang tidak dirancang dengan baik untuk mendorong kinerja yang optimal. Kedua, jika kebijakan kompensasi tidak transparan atau tidak dipahami dengan baik oleh investor, dampaknya terhadap nilai perusahaan bisa saja tidak signifikan karena kurangnya kepercayaan tentang bagaimana kompensasi tersebut dapat mendorong kinerja. Ketiga, beberapa jenis kompensasi, terutama yang berbasis saham atau insentif jangka panjang, membutuhkan waktu untuk menunjukkan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Dewan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran dewan pada periode sebelum dan sesudah pandemi *covid-19* tidak signifikan, dengan nilai signifikansi dari hasil regresi sebesar 0,7447 dan 0,7147. Oleh karena itu, H2 ditolak. Temuan ini konsisten dengan penelitian oleh S. Beiner et al. (2003), yang menekankan pentingnya dewan direksi sebagai mekanisme tata kelola perusahaan. Dewan direksi memainkan peran penting dalam memastikan bahwa manajer bertindak sesuai dengan kepentingan dewan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa dewan direksi dengan jumlah anggota yang besar kurang efektif dibandingkan dengan dewan yang lebih kecil. Peningkatan jumlah anggota dewan direksi dapat menyebabkan masalah keagenan yang lebih besar, mengurangi efektivitas pengawasan dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Sikap Independen Dewan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa independensi dewan pada saat sebelum dan sesudah pandemi *covid-19* menunjukkan nilai signifikansi yang tidak signifikan (0,7021 dan 0,9922), sehingga hipotesis ketiga ditolak. Hal ini terjadi karena faktor komisaris independen berasal dari luar perusahaan, sehingga pengetahuan mereka tentang kondisi internal perusahaan relatif terbatas. Akibatnya, peran komisaris independen dalam meningkatkan kinerja perusahaan menjadi kurang efektif, karena dewan direksi dan dewan komisaris tidak terlalu memperhatikan masukan dari komisaris independen, yang pada akhirnya tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan

dengan penelitian dari Adams dan Ferreira (2007) yang menyatakan bahwa hubungan independensi dewan terhadap kinerja perusahaan seringkali memberikan hasil yang tidak signifikan karena pengetahuan akan kondisi internal perusahaan relatif terbatas.

Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sebelum adanya pandemi *covid-19*, karena konsentrasi kepemilikan dikaitkan dengan peningkatan nilai perusahaan, namun di luar tingkat konsentrasi tertentu, hubungan tersebut bisa menjadi negatif. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kong et al. (2020) yang menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan di atas tingkat tertentu akan memungkinkan pemegang saham dengan kepemilikan besar untuk mengambil alih kekayaan pemegang saham minoritas. Akibatnya, masalah keagenan dapat terjadi karena kurangnya konvergensi antara kepentingan pemegang saham mayoritas dan minoritas. Akan tetapi konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ketika terjadi pandemi *covid-19* yang melanda Indonesia, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rehman et al. (2020) bahwa kepemilikan yang terkonsentrasi mengimplikasikan peningkatan kapasitas kontrol oleh pemegang saham utama, yang mengarah pada penyelarasan manajer dengan tujuan pemegang saham untuk meningkatkan nilai saham mereka.

Pengaruh Kepemilikan CEO Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan CEO berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sebelum adanya pandemi *covid-19* sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syamsudin et al. (2020) hal ini dikarenakan adanya managerial *entrenchment effect* dan berargumen bahwa ketika manajer memiliki tingkat kepemilikan yang tinggi, mereka cenderung menyalahgunakan posisi dominan mereka, yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Pada hasil regresi periode setelah pandemi *covid-19*, nilai signifikansi kepemilikan CEO memiliki hasil yang tidak signifikan. Hal ini dapat dikarenakan beberapa faktor, yakni CEO memiliki sebagian kecil dari saham perusahaan, sehingga kepemilikan mereka tidak cukup besar. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Demsetz dan Villalonga (2001) bahwa kepemilikan yang minoritas dan adanya mekanisme tata kelola efektif lainnya seperti dari pemerintah yang dapat menyebabkan kepemilikan CEO tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebelum adanya pandemi *covid-19* sejalan dengan penelitian yang dilakukan

oleh Park dan Byun (2021) yang menyatakan bahwa *firm size* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi akses terhadap modal. Hal ini dikarenakan perusahaan besar dapat mengakses pasar modal dengan relatif mudah. Akan tetapi *firm size* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan ketika terjadi pandemi *covid-19* yang melanda Indonesia, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Leman, et al (2020) yang menyatakan bahwa semakin besar suatu perusahaan maka semakin tidak efisien dalam mengelola sumber dayanya dan pengelolaannya menjadi semakin rumit.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan pada periode 2018-2020 sebelum pandemi *covid-19*, nilai signifikansi dari hasil regresi *leverage* sebesar 0,5750 yang menunjukkan ketidaksignifikanan. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan cenderung mendanai asetnya dengan modal internal yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada dengan utang. Kecukupan dana internal untuk mendanai aset perusahaan memungkinkan perusahaan untuk mengurangi proporsi utangnya. Dengan demikian, proporsi utang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan peningkatan utang dapat menurunkan nilai perusahaan. Akan tetapi *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ketika terjadi pandemi *covid-19* yang melanda Indonesia, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Farooq (2016) menyatakan bahwa perusahaan dengan penggunaan *leverage* memiliki nilai lebih tinggi, selama tidak menghadapi risiko bangkrut. Penggunaan *leverage* tidak hanya memberikan perlindungan pajak bagi perusahaan namun juga menjamin peningkatan efisiensi karena perjanjian pembatasan yang diberlakukan oleh pemberi pinjaman.

SIMPULAN

Kesimpulan dari penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel kompensasi eksekutif dan corporate governance terhadap nilai perusahaan. Corporate governance diukur dengan empat proksi yakni ukuran dewan, sikap independen dewan, konsentrasi kepemilikan, dan kepemilikan CEO. Periode dibagi menjadi dua untuk melihat perbedaan hasil yakni sebelum *covid-19* yakni tahun 2018-2020 dan ketika serta pasca pandemi *covid-19* yakni tahun 2021-2023.

DAFTAR PUSTAKA

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2007). A theory of friendly boards. *Journal of Finance*, 62(1), 217-250.
- Beiner, S., Drobetz, W., et al. (2003). Is Board size an Independent Corporate Governance Mechanism.
- Ben Fatma, H. & Chouaibi, J. (2023). Corporate governance and firm nilai: a study on European financial institutions. *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol. 72 No. 5, pp. 1392-1418. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2021-0306>.
- Callan, S.J., & Thomas, J.M. (2014). Relating CEO compensation to social performance and financial performance: does the measure of compensation matter? *CSR and Environmental Management*, 21, 202–227.
- Demsetz, H., & Villalonga, B. (2001). Ownership structure and corporate performance. *Journal of Corporate Finance*, 7(3), 209-233.
- Gati, V., Nasih, M., Agustia, D., & Harymawan, I. (2020). Islamic index, independent commissioner and firm performance. *Cogent Business and Management*, 7(1), ISSN 2331 1975, <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1824440>.
- Kartadjumena, E., & Rodgers, W. (2019). Executive compensation, sustainability, climate, environmental concerns, and company financial performance: evidence from Indonesian commercial banks. *Sustainability*, 11(6), 1673. doi:10.3390/su11061673.
- Napitupulu, et al. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Firm Size, Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Industri, Industri Dasar dan Kimia di BEI Periode 2014-2017. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 12(2), 278–287.
- Ogden, J.P., Jen, F.C., & O'Connor, F.C. (2003). *Advance Corporate Finance, Policy Strategies*. New Jersey : Prentice Hall.
- Park, W., & Byun, C. (2021). Effect of SME's managerial ability and executive compensation on firm nilai. *Sustainability*, 13, 11828. <https://doi.org/10.3390/su132111828>.
- Prasetyorini, R.B. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Lverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1).
- Rehman, S.U., Sohail, A., Sair, S.A., Jardoan, A.K., & Ullah, S. (2020). Impact of ownership structure and capital structure on firm financial performance: an empirical analysis over Pakistan stock exchange (PSX) listed firms. *Academic Journal of Social Sciences*, Vol. 4 No. 4, pp. 1098-1106.
- Sanarta, K. (2023). Mengenal manfaat good corporate governance bagi perusahaan.

Retrieved March 20, 2024 from <https://rcs.hukumonline.com/insights/good-corporate-governance>.

Syamsudin, S., Setyawan, A. and Praswati, A.N. (2020). Corporate governance and firm nilai: a moderating effect of capital structure. *Creativity and Innovation Management*, Vol. 12 No. 2, pp. 264-277.