

**PENGARUH *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PLAN* (ESOP)
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**



SKRIPSI

**Karya tulis sebagai salah satu syarat
untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Akuntansi**

Disusun Oleh:

DEWI SETYA RINI

NIM: 1A081261

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

BANK BPD JATENG

SEMARANG

2012

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PLAN* (ESOP)
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**

**Disusun oleh:
DEWI SETYA RINI
NIM: 1A.08.1261**

**Disetujui untuk dipertahankan dihadapan Tim Penguji Skripsi
STIE Bank BPD Jateng**

Semarang, Mei 2012

Pembimbing I

Pembimbing II

**Nur Anissa, SE. M.Si, Akt
NIDN: 06.04037302**

**M.G.Fitria Harjanti, SE. M.Sc
NIDN: 06.26017901**

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PLAN* (ESOP)
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**

**Disusun oleh:
DEWI SETYA RINI
NIM: 1A.08.1261**

**Dinyatakan diterima dan disetujui oleh Tim Penguji Skripsi STIE Bank BPD
Jateng pada tanggal bulan**

TIM PENGUJI

TANDA TANGAN

1. Nur Anissa, SE, M.Si, Akt

NIDN: 06.04037302

.....

2. Yohana Kus Suparwati, SE, M.Si

NIDN: 06.11056902

.....

3. Mekani Vestari, SE, M.Si, Akt

NIDN: 00.106077401

.....

Mengesahkan,

Ketua STIE Bank BPD Jateng

**Dr. H. Djoko Sudantoko, S.Sos, MM
NIDN: 06.07084501**

ABSTRAK

Penilaian kinerja keuangan sangat penting dilakukan karena menjadi dasar bagi penilaian kinerja perusahaan secara keseluruhan. Baik tidaknya kinerja keuangan perusahaan merupakan ukuran pertimbangan bagi investor untuk melakukan investasi. Namun ada berbagai kendala dalam mewujudkan kinerja perusahaan yang baik, salah satunya karena adanya konflik kepentingan (masalah *Agency*). Konflik kepentingan merupakan hal yang sering kali dapat terjadi antara pemilik perusahaan (*Principal*) dengan manajemen (*Agent*). Konflik kepentingan tersebut dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan. Salah satu cara untuk mengurangi konflik kepentingan tersebut adalah dengan menerapkan Rencana Kepemilikan Saham Karyawan (ESOP). Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris bahwa *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP) yang diukur dengan menggunakan presentase jumlah saham ESOP dibanding jumlah seluruh saham yang dikeluarkan perusahaan. Variabel dependen penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Pada penelitian ini juga ditambahkan variabel kontrol *Leverage*, *Capital Intensity* dan *Sales Growth*. Objek dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006 sampai dengan 2010. Data dikumpulkan dengan metode *purposive sampling*. Sampel data yang digunakan selama 5 tahun tersebut berjumlah 56 perusahaan. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda untuk analisis data. Dari hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa ESOP berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA dan ROE. Nilai *adjusted R square* diperoleh untuk model penelitian pertama (ROA) yaitu 36,2% dan model penelitian kedua (ROE) yaitu 61,2%.

Kata kunci: *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE).

ABSTRACT

Assessment of financial performance is very important because it is become the basic assessment for overall company performance. Good or bad of company's financial performance is a measure of consideration for investors to make investments. But there are many obstacles in realizing the good company's performance, such as a conflict of interest (agency problems). Conflict of interest is that it can often occur between the owner (Principal) and management (Agent). Conflicts of interest may affect the performance of a company. One way to reduce conflicts of interest is the practice of Employee Stock Ownership Plan (ESOP). This study aims to prove empirically that the Employee Stock Ownership Plan (ESOP) has a positive effect on corporate financial performance. Independent variable used in this study is the Employee Stock Ownership Plan (ESOP) as measured using the percentage of the number of ESOP shares than the total number of issued shares of the company. Dependent variables of this study is the financial performance that measured with Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE). In this study also added control variables such as Leverage, Capital Intensity and Sales Growth. Object of this research is the companies listed in Indonesia Stock Exchange from 2006 until 2010. Data collected by purposive sampling method. The samples used 56 companies during the five years. This study uses multiple linear regression for data analysis. From the results of statistical tests show that the ESOP has positive and significant impact on ROA and ROE. Adjusted R square values obtained for the first research model (ROA) is 36.2% and the second research model (ROE) is 61.2%.

Keywords: *Employee Stock Ownership Plan (ESOP), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE).*

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini adalah saya,

Nama : DEWI SETYA RINI

NIM : 1A.08.1261

dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul

“PENGARUH *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PLAN* (ESOP) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”

telah saya susun dengan sebenar-benarnya dengan memperhatikan kaidah akademik dan menjunjung tinggi hak atas karya ilmiah.

Apabila dikemudian hari ditemukan adanya unsur plagiasi maupun unsur kecurangan lainnya pada skripsi yang telah saya buat tersebut, maka saya bersedia mempertanggungjawabkannya dan saya siap menerima segala konsekuensi yang ditimbulkannya termasuk pencabutan gelar kesarjanaan yang telah diberikan kepada saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan rasa tanggung jawab.

Semarang, Mei 2012

materai Rp.6000

DEWI SETYA RINI

HALAMAN MOTTO

“Jangan memulai sesuatu yang tak ingin kamu selesaikan, dan janganlah kamu menghentikan sesuatu yang belum kamu selesaikan.

Keep spirit!!”

“Janganlah mengeluhkan harimu, tapi bersyukurlah atas nafasmu. Allah memberikannya padamu karena Dia tahu bahwa kamu cukup kuat menjalaninya.”

“Many life’s failures are people who didnot realize how close they were to success when they gave up” (Thomas alfa edison)

“man jadda wajadda”

HALAMAN PERSEMBAHAN

Seiring rasa syukurku, karya ini aku persembahkan untuk :

- * Bapak dan ibu-ku yang tak pernah lelah berdoa dan berjuang untukku.
- * Adik-adik dan sahabat-sahabatku yang selalu memberiku motivasi agar selalu berjuang.....

STIE BPD Jateng

KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan puji syukur *Alhamdulillah* kehadiran ALLAH SWT yang telah memberikan kesabaran dan kekuatan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“PENGARUH *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PLAN (ESOP)* TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”**.

Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Program Studi Strata Satu (S-1) guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bank BPD Jateng.

Skripsi ini tidak akan tersusun tanpa adanya bantuan dari berbagai pihak baik dalam bentuk moril maupun materiil. Untuk itu, penulis mengucapkan terima kasih dan rasa hormat kepada :

1. ALLAH SWT, Tuhan semesta alam, Maha Penyayang dan Maha Pengasih, Tuhan yang selalu mencukupi, serta sebaik-baiknya pelindung dan penolong. Terima kasih telah memberikan semua kemudahan dalam menyelesaikan skripsi ini dan dalam mencapai tujuan hidupku nanti serta menjadi penguat di saat jatuh. Terima kasih Allah untuk semua cinta-Mu.
2. Bapak dan ibuku yang selalu memberi doa, kasih sayang, perhatian, pengorbanan baik moril maupun materiil. Semua jasa-jasa orangtua kepadaku tidak akan dapat ternilai harganya. Terima kasih karena telah membawa dan membimbingku pada kehidupan yang indah. Aku sayang Bapak dan Ibu.
3. Bapak Djoko Sudantoko S.Sos, MM. selaku Ketua STIE Bank BPD Jateng Semarang.
4. Ibu Nur Anissa SE, MSi, Akt. selaku Ketua Jurusan Akuntansi STIE Bank BPD Jateng sekaligus menjadi dosen pembimbing skripsi penulis. Terima kasih telah meluangkan waktu untuk penulis di sela-sela kesibukannya yang

sangat padat. Terima kasih atas kesabaran, arahan, bimbingan, petunjuk dan saran yang diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

5. Ibu M.G. Fitria Harjanti, SE. M.Sc selaku dosen pembimbing II yang dengan penuh kesabaran berkenan meluangkan waktu untuk memberikan arahan, bimbingan, petunjuk dan saran sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Para dosen STIE Bank BPD Jateng yang telah memberikan berbagai ilmu baik formal maupun informal kepada penulis.
7. Adik-adikku yang sangat aku sayangi (Nur Aini, Indah Maesaroh dan Nurul Ikhsanjaya). Terima kasih telah melewati hidup yang menyenangkan untuk saling berbagi. Terima kasih menjadi motivasiku selama ini. Semua ini demi membahagiakan adik-adikku kelak. Kalian sangat berarti dalam hidupku.
8. *My Big Family*. Terima kasih yang tiada terkira untuk kerukunan, cinta kasih, dan keindahan persaudaraan kita selama ini. Tanpa kalian semua (Kakek, Nenek, Pakdhe, Budhe, Tante, Om, dan Para Sepupu-ku), hidup ini tidak akan menjadi seringan dan sebarokah ini.
9. Sahabat-sahabatku Yuphy “Dolberry” di Abimanyu V Semarang (Cinung, Wulan, Isti, Nunis, Mitha, Ayu). Terima kasih banyak penulis ucapkan pada kalian. Terima kasih buat persahabatan selama ini. Tawa canda, sedih tangis, makan, tidur, jalan-jalan, *ngampus*, nonton dunia lain, begadang, semua kita habiskan bersama. *You are my best friend forever*. Jaga terus *our friendship* ya,,,Semangat yah sahabat-sahabatku *#huge and kiss*
10. *My Beloved* Gendud. Terima kasih banyak telah menemani, memotivasi, dan terima kasih atas segala kasih yang telah kau berikan padaku. Maaf sering membuatmu kesal dan marah, sering nyuekin kamu waktu lagi sibuk ma skripsi aku. Hehehee :3 :3 :3
11. Sahabat-sahabatku di STIE Bank BPD Jateng yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu (Mbak Sahara terima kasih baged sudah mau menjadi kakak aq, Vicky Nur, Lilis, Adik2 kos ku di Kauman Timur II, Feri, Diba, Adit, Gandring, Burhan, dll). Terima kasih buat bantuannya selama ini. Terima kasih atas pertemanan dan persaudaraan kita.

12. Teman-teman bimbingan Bu Nisa dan Bu Fitria: Putri, Nurma, Dika, Laila, Cahaya, Amel, Cacik, Adiyta Dwi, Vika, Galuh, Wuri, Mia, Evi, Wulaning, Devi, Yolanda, Tara dll. Terima kasih untuk kerjasama dan tukar pendapat yang memudahkan proyek akhir kita.
13. Semua teman-teman Akuntansi dan Manajemen 2008. Terima kasih telah meramaikan perkuliahan kita. Terima kasih untuk kekompakan, kekonyolan, kerja sama, obrolan kita. Penulis akan merindukan kalian.
14. Rekan-rekan *ex* Pengurus HMJ Akuntansi 2009-2010 dan periode 2010-2011. Terima kasih telah banyak memberikan pengalaman organisasi yang tidak pernah penulis dapatkan sebelumnya.
15. Seluruh keluarga besar STIE Bank BPD Jateng dan semua pihak yang telah mendukung yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Dengan segala kerendahan hati, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan dan jauh dari sempurna karena kurangnya pengalaman dan kemampuan penulis. Oleh karena itu, dengan terbuka penulis menerima segala bentuk kritik dan saran yang bersifat membangun.

Semarang, Mei 2012

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
ABSTRAK	iv
ABSTRACT	v
SURAT PERNYATAAN	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
HALAMAN MOTTO	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	9
1.3. Tujuan Penelitian	10
1.4. Manfaat Penelitian	10
1.4.1. Kegunaan Teoritis	10
1.4.2. Kegunaan Praktis	10
1.5. Kerangka Penelitian	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	13
2.1. Tinjauan Pustaka.....	13
2.1.1. Landasan Teori.....	13
2.1.2. Kinerja Keuangan Perusahaan	14
2.1.2.1. Laporan Keuangan	15

2.1.2.2. Rasio Keuangan	16
2.1.3. <i>Employee Stock Ownership Plan</i> (ESOP).....	19
2.1.3.1. Pengertian <i>Employee Stock Ownership Plan</i> (ESOP).....	19
2.1.3.2. Tujuan <i>Employee Stock Ownership Plan</i> (ESOP)	20
2.1.3.3. Manfaat <i>Employee Stock Ownership Plan</i> (ESOP).....	20
2.1.3.4. Pengakuan Beban Kompensasi	24
2.1.3.5. Penyelesaian Program Kompensasi	27
2.1.3.6. Pengungkapan Program Kompensasi	28
2.1.4. Penelitian Terdahulu	28
2.2. Pengembangan Hipotesis.....	35
2.2.1. Pengaruh ESOP terhadap ROA	35
2.2.2. Pengaruh ESOP terhadap ROE.....	35
2.3. Model Penelitian.....	36
BAB III METODE PENELITIAN	37
3.1. Definisi Konsep.....	37
3.1.1. Variabel Dependen.....	37
3.1.2. Variabel Independen	38
3.1.3. Variabel Kontrol	38
3.2. Definisi Operasional	39
3.2.1. Variabel Dependen.....	39
3.2.2. Variabel Independen	40
3.2.3. Variabel Kontrol	40
3.3. Populasi dan Sampel.....	41
3.3.1. Populasi.....	41
3.3.2. Sampel.....	42
3.4. Metode Pengumpulan Data.....	42
3.5. Metode Analisis	43
3.5.1. Analisis Kuantitatif	43

3.5.2.	Statistik Deskriptif	43
3.5.3.	Analisis Regresi	44
3.5.3.1.	Analisis Regresi Linier Berganda	44
3.5.3.2.	Uji Asumsi Klasik.....	45
3.5.3.3.	Uji Kebaikan Model.....	48
3.5.3.4.	Uji Hipotesis	50
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	52
4.1.	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	52
4.2.	Deskripsi Hasil Penelitian.....	54
4.2.1.	Statistik Deskriptif	54
4.3.	Analisis dan Pembahasan	56
4.3.1.	Uji Asumsi Klasik.....	56
4.3.1.1.	Uji Normalitas.....	57
4.3.1.2.	Uji Multikolonieritas.....	60
4.3.1.3.	Uji Heterokedastisitas	62
4.3.1.4.	Uji Autokorelasi.....	65
4.3.2.	Model Regresi.....	67
4.3.2.1.	Model Pertama	67
4.3.2.2.	Model Kedua.....	68
4.3.3.	Uji Kebaikan Model.....	70
4.3.3.1.	Uji Koefisien Determinasi	70
4.3.3.2.	Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)..	71
4.3.4.	Uji Hipotesis	73
4.3.4.1.	Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t).....	73
BAB V	PENUTUP	75
5.1.	Kesimpulan	75
5.2.	Keterbatasan	75
5.3.	Saran	76
5.4.	Implikasi Manajerial	76
DAFTAR PUSTAKA		78

LAMPIRAN-LAMPIRAN	80
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	108

STIE BPD Jateng

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 : Kriteria Pengambilan Sampel	52
Tabel 4.2 : Daftar Perusahaan Sampel dan Spesifikasinya	53
Tabel 4.3 : Tabel Statistik Deskriptif ROA	55
Tabel 4.4 : Tabel Statistik Deskriptif ROE	55
Tabel 4.5 : Tabel Statistik Deskriptif ESOP	56
Tabel 4.6 : Hasil Uji Normalitas ROA dengan <i>Kolmogorov Smirnov</i>	58
Tabel 4.7 : Hasil Uji Normalitas ROE dengan <i>Kolmogorov Smirnov</i>	60
Tabel 4.8 : Hasil Uji Multikolonieritas ROA	61
Tabel 4.9 : Hasil Uji Multikolonieritas ROE	61
Tabel 4.10 : Hasil Uji Heterokedastisitas ROA dengan Uji Glejser	64
Tabel 4.11 : Hasil Uji Heterokedastisitas ROE dengan Uji Glejser	65
Tabel 4.12 : Hasil Uji Autokorelasi ROA dengan <i>DW-Test</i>	66
Tabel 4.13 : Perbandingan Nilai <i>DW-Test</i> ROA dengan Nilai Tabel	66
Tabel 4.14 : Hasil Uji Autokorelasi ROE dengan <i>DW-Test</i>	66
Tabel 4.15 : Perbandingan Nilai <i>DW-Test</i> ROE dengan Nilai Tabel	67
Tabel 4.16 : Hasil Koefisien Regresi ROA	68
Tabel 4.17 : Hasil Koefisien Regresi ROE	69
Tabel 4.18 : Uji Keباikan Model dengan Koefisien Determinasi ROA	70
Tabel 4.19 : Uji Keباikan Model dengan Koefisien Determinasi ROE	70
Tabel 4.20 : Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) ROA	71
Tabel 4.21 : Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) ROE	72
Tabel 4.22 : Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) ROA	73
Tabel 4.23 : Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) ROE	73

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 : Kerangka Penelitian	12
Gambar 2.1 : Model Penelitian	36
Gambar 4.1 : Hasil Uji Normalitas ROA dengan Grafik Histogram	57
Gambar 4.2 : Hasil Uji Normalitas ROA dengan Grafik <i>Normal Probability Plot</i>	58
Gambar 4.3 : Hasil Uji Normalitas ROE dengan Grafik Histogram	59
Gambar 4.4 : Hasil Uji Normalitas ROE dengan Grafik <i>Normal Probability Plot</i>	59
Gambar 4.5 : Hasil Uji Heterokedastisitas ROA dengan Scatterplot	63
Gambar 4.6 : Hasil Uji Heterokedastisitas ROE dengan Scatterplot	64

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 : Data Variabel ROA Perusahaan Sampel	80-81
Lampiran 2 : Data Variabel ROE Perusahaan Sampel	82-83
Lampiran 3 : Data Variabel ESOP Perusahaan Sampel	84-87
Lampiran 4 : Data Variabel Kontrol Perusahaan Sampel	88-92
Lampiran 5 : Data Mentah (<i>raw data</i>) penelitian	93-94
Lampiran 6 : Output Hasil Penelitian dengan SPSS 16.0	95-107

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Tingkat persaingan perusahaan di abad ke-21 ini semakin ketat sejalan dengan diberlakukannya era perdagangan bebas dan adanya berbagai macam persetujuan bilateral maupun multilateral yang mendukung persaingan bebas dalam perdagangan. Fenomena ini menyebabkan banyak perusahaan mulai berbenah diri dan menata ulang strategi bisnisnya. Dalam menghadapi persaingan usaha yang kompetitif tersebut, perusahaan akan memperbaiki kinerja dan mengembangkan usahanya guna memaksimalkan nilai perusahaan (Wibisono, 2006).

Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi pada umumnya memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai untuk memenuhi kepentingan perusahaan dan para anggotanya. Penilaian kinerja perusahaan penting dilakukan agar sumber daya perusahaan digunakan secara optimal dalam menghadapi persaingan global ini. Selain itu, penilaian kinerja perusahaan juga dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan baik pihak internal maupun eksternal perusahaan. Kinerja suatu perusahaan dapat dilihat melalui kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu (Ermayanti, 2009).

Penilaian kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana. Baik atau tidaknya kinerja keuangan perusahaan merupakan ukuran pertimbangan investor untuk melakukan investasi. Hal ini

mendorong perusahaan melakukan berbagai cara untuk dapat meningkatkan kinerjanya sehingga investor bersedia untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, pengukuran kinerja keuangan perusahaan sangat diperlukan untuk menentukan keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya (Ermayanti, 2009).

Pemegang saham menginginkan manajer untuk bertindak memaksimalkan nilai perusahaan bagi pemilik dan *stakeholder* lainnya. Keahlian dan kecakapan manajer sangat berhubungan dengan kinerja suatu perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan pemahaman yang baik antara tingkat kompensasi dengan ukuran keberhasilan perusahaan. Kompensasi merupakan nilai jasa yang diberikan pemilik perusahaan kepada manajer atau karyawannya. Sebagian besar rencana kompensasi didasarkan pada dua ukuran prestasi manajer, yaitu pendapatan bersih dan harga saham. Kompensasi ini dapat berupa finansial maupun non-finansial. Kompensasi dalam bentuk finansial berupa gaji/upah, tunjangan, bonus dan juga dapat berupa kepemilikan saham perusahaan bagi karyawan atau yang sering disebut ESOP (*Employee Stock Ownership Plan*), sedangkan kompensasi non-finansial meliputi kesehatan dan keamanan karyawan (Naimah, 2003).

Perusahaan dapat menempuh cara kompensasi dengan menerbitkan instrumen ekuitas. Di Indonesia, program kompensasi dalam bentuk penawaran opsi beli saham perusahaan kepada karyawan (ESOP) sedang mengalami perkembangan. BAPEPAM menyebutkan bahwa jumlah perusahaan yang mengadopsi ESOP terus bertambah sejak tahun 1998 (BAPEPAM, 2007). *Employee Stock Ownership Plan* atau ESOP yaitu suatu bentuk kompensasi finansial berupa pemberian hak (opsi) kepada karyawan untuk membeli sebagian saham perusahaan dalam suatu periode tertentu pada tingkat harga yang sudah ditentukan ketika opsi diberikan. Sebagai kompensasi atau insentif untuk menghargai kinerja kepada perusahaan, ESOP merupakan langkah efektif untuk mempersempit masalah keagenan dan menurunkan *agency cost* melalui penyejajaran kepentingan para manajemen dengan para pemegang saham (Astika, 2005).

Di Indonesia, pelaporan keuangan atas program rencana kepemilikan saham oleh karyawan (ESOP) mengacu pada PSAK No. 53 tentang kompensasi berbasis saham yang telah berlaku efektif sejak 1 Oktober 1998. Opsi saham ditawarkan sebagai imbalan dan jasa dikompensasi, diukur dan diakui sebesar nilai wajar instrumen ekuitas yang bersangkutan. Nilai wajar instrumen ekuitas dapat diperhitungkan sebagai jasa karyawan sebesar jumlah netonya, yaitu nilai wajar setelah dikurangi dengan jumlah yang harus dibayar karyawan pada saat instrumen ekuitas tersebut diberikan (Ikatan Akuntan Indonesia, 2009).

Kelebihan dari kompensasi opsi saham ini adalah dapat mengurangi biaya keagenan yang diakibatkan oleh derajat asimetri informasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan kompensasi (Telaumbanua, 2000). Selain itu, penggunaan program ESOP juga sebagai sarana untuk penambahan modal perusahaan. Biasanya penambahan modal perusahaan ditempuh dengan cara penerbitan saham baru dan menawarkannya kepada pemegang saham yang telah ada sebagai pihak yang pertama-tama berhak membelinya (*rights issue*). Namun, penambahan modal baru perusahaan melalui *right issue* berbeda dengan bentuk penambahan modal melalui ESOP. Program ESOP adalah saham yang tidak lebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham melainkan khusus diterbitkan untuk ditawarkan kepada karyawan (Halim, 2008).

Dari sisi perkembangan, pengadopsian ESOP semakin meluas dan terdapat tendensi bahwa penyediaan opsi saham untuk karyawan lebih intensif ketika perusahaan memiliki kebutuhan *financing* yang besar dan sedang menghadapi kendala keuangan. Kepemilikan ESOP sebagai salah satu bentuk kompensasi memberi kesan sebagai *financial investment* dan akan menciptakan *feeling sense of belonging* yang besar terhadap perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai rencana insentif jangka panjang menikmati peningkatan ROE yang cukup signifikan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tidak mempunyai rencana insentif jangka panjang. Program ini diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Astika, 2005).

Salah satu tujuan perusahaan memilih menggunakan ESOP sebagai bentuk kompensasinya adalah untuk mengurangi pajak perusahaan. Hal ini disebabkan karena cara yang digunakan untuk mendanai program ESOP adalah dengan menggunakan laba sebelum pajak milik perusahaan. ESOP ini juga dapat dilakukan oleh perusahaan terbuka (Tbk) untuk mendorong kenaikan harga saham (Lukmanto, 2010). Pelaku pasar melihat harga patokan ESOP sebagai target harga yang dapat dicapai oleh suatu saham di masa depan sehingga ESOP dapat memberi sedikit sentimen positif terhadap harga saham. Hal ini didorong oleh banyaknya permintaan transaksi saham tersebut walaupun datang dari para karyawannya sendiri. Hasilnya citra perusahaan terlihat baik oleh para investor sehingga mereka tertarik untuk memilikinya (Lukmanto, 2010).

Keuntungan lain yang diperoleh perusahaan dengan menerapkan ESOP daripada jenis kompensasi yang lain adalah perusahaan tidak harus mengakui beban kompensasi. Namun demikian, perusahaan harus melaporkan nilai opsi pada saat menyiapkan laporan keuangan *audited* dan dapat menggunakan suatu model penilaian opsi (misalnya, *Black Scholes*) untuk mengestimasi akibat dari setiap opsi yang masih beredar pada laba bersih dan laba per saham. Informasi ini harus diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan (BAPEPAM, 2002).

Dari bermacam-macam tujuan ESOP, yang paling ideal adalah untuk menimbulkan rasa memiliki dari eksekutif dan karyawan terhadap perusahaan. Artinya, ESOP diberikan oleh perusahaan yang sehat untuk menumbuhkan rasa tanggung jawab sekaligus semangat kerja karyawan untuk turut serta dalam merealisasikan kemajuan perusahaan. Program ini memberi manfaat lebih luas dibandingkan dengan penambahan modal melalui penawaran umum kepada masyarakat. Hal ini dikarenakan adanya nilai tambah rasa memiliki dan tanggung jawab karyawan terhadap jalannya perusahaan. Dengan semakin membaiknya kinerja karyawan, hal itu juga akan terefleksi pada perbaikan kinerja keuangan perusahaan (BAPEPAM, 2002).

Namun selain perlu disambut baik, program ini perlu diwaspadai terutama bila digunakan sebagai alat *cash flow*, yakni hanya untuk menarik dana dari

karyawan dan melibatkan mereka dalam kesulitan perusahaan. Selain itu, kelemahan ESOP juga dapat menyebabkan masalah arus kas bagi karyawan akibat dari konsekuensi pajak dari penerimaan ESOP dan kemungkinan adanya biaya investasi dapat menghambat karyawan untuk berpartisipasi (Telaumbanua, 2000).

Pada beberapa perusahaan di Amerika Serikat, ESOP telah menjadi program kompensasi terhadap karyawan berbasis ekuitas karena terbukti dapat meningkatkan kinerja perusahaan dalam jangka panjang. *National Center for Employee Ownership* (NCEO) di Amerika Serikat menemukan bahwa 146 perusahaan publik tahun 1985-1997 yang memberikan *stock option* memiliki produktivitas lebih baik dibanding perusahaan yang tidak menerapkan ESOP (Herdinata, 2005). Contoh tentang keberhasilan pengadopsian ESOP adalah pada perusahaan Microsoft. Lebih dari 3000 karyawan Microsoft adalah jutawan, hal ini karena kepemilikan saham oleh karyawan pada perusahaan tersebut. Selain dapat mendatangkan keuntungan finansial (*financial gains*) seperti pada perusahaan Microsoft, ESOP juga dapat menciptakan jaminan kerja yang lebih besar (Winatinkhamimah, 2005).

Perkembangan dan fenomena ESOP yang masih relatif baru di Indonesia memerlukan pembuktian atas reaksi pasar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Beberapa penelitian tentang program ESOP di Indonesia diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Tim Studi BAPEPAM tentang penerapan ESOP perusahaan publik pasar modal Indonesia pada tahun 2002. Penelitian ini menjelaskan bahwa faktor utama yang mempengaruhi keberhasilan pelaksanaan ESOP adalah penggunaan tenaga profesional dalam merancang program ESOP itu sendiri dan tingkat pemahaman perusahaan terhadap program ESOP tersebut. Sampel penelitian ini adalah pendapat perusahaan publik dan karyawannya sejumlah 124 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode studi kepustakaan dan studi lapangan dengan melakukan survei melalui kuisioner kepada perusahaan publik di BEI serta melalui diskusi narasumber.

Penelitian Herdinata (2005) menjelaskan tentang pengaruh penerapan ESOP terhadap reaksi pasar dan hubungannya dengan kinerja perusahaan *go public* di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini menggunakan variabel independen ESOP, sedangkan variabel dependennya adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA, EPS dan *sales growth*. Hasil analisis tersebut yaitu pengumuman penggunaan ESOP berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar pada perusahaan publik di BEJ. Selain itu, hasil menunjukkan bahwa kinerja perusahaan sesudah pelaksanaan ESOP tidak berbeda secara signifikan dengan sebelum pelaksanaan ESOP.

Penelitian lain tentang ESOP dilakukan oleh Astika (2005) mengenai pengaruh variabel-variabel fundamental yang berpengaruh pada nilai opsi saham yang diputuskan untuk dihibahkan perusahaan dalam pengadopsian ESOP. Variabel independen pada penelitian ini adalah *current ratio*, ROA, *operating profit margin* (OPM), DAR, *size*, dan *sales growth*, sedangkan variabel dependennya adalah jumlah rupiah opsi saham (*Grants*). Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *current ratio*, ROA, OPM, DAR, *size*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap program opsi saham eksekutif dan karyawan atau *Grants*. Hal ini dapat berarti bahwa pengadopsian ESOP berhubungan langsung dengan permasalahan pencapaian pendapatan, laba dan nilai saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Anshar (2005) bertujuan untuk mengetahui alasan penerapan *Employee Stock Option Plan* (ESOP) di Indonesia. Selain itu, penelitian tersebut adalah untuk mengetahui pengaruh pengumuman penerapan ESOP terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia dan perbandingan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah penerapan ESOP. Periode penelitian ini selama tiga tahun sejak tahun 2000 s.d 2002. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor utama alasan penerapan ESOP adalah ukuran perusahaan (*Firms Size*). Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa pengumuman penerapan ESOP tidak berpengaruh terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta dan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah penerapan ESOP.

Penelitian Anwar dan Baridwan (2006) menjelaskan tentang pengaruh program opsi saham karyawan (ESOP) terhadap kinerja dan nilai perusahaan di BEJ. Penelitian ini menggunakan ESOP sebagai variabel independen yang diukur dengan variabel *dummy*, sedangkan variabel dependennya adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dan ROE serta nilai perusahaan yang dilihat dari *return of share*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ROA dan ROE selama dua tahun setelah pengadopsian ESOP secara signifikan lebih kecil dibandingkan sebelum pengadopsian ESOP sehingga dapat disimpulkan bahwa ESOP berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, hasil menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang dinilai dengan *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR) meningkat hanya ketika perusahaan dengan kepemilikan saham institusional lebih dari 50% mengadopsi ESOP.

Penelitian Asyik (2006) menjelaskan tentang perilaku manajer yang melakukan pengelolaan laba sebelum tanggal hibah maupun sesudah tanggal hibah opsi saham. Hasil pengujian menunjukkan bahwa sebelum adanya ESOP terdapat perilaku manajer yang mengharapkan penurunan harga saham menjelang tanggal penawaran opsi saham dengan tujuan memperoleh harga pengambilan yang rendah, sedangkan setelah adanya ESOP terdapat perilaku manajer yang mengharapkan kenaikan harga saham sesudah tanggal penawaran opsi saham dengan tujuan memperoleh untung yang tinggi atas selisih antara harga pengambilan pada tanggal hibah opsi dengan harga saham pada tanggal pengambilan.

Penelitian ESOP yang dilakukan oleh Astika (2008) bertujuan untuk menguji secara empiris mengenai pengaruh jumlah opsi yang diputuskan untuk dihibahkan kepada manajemen laba yang dilakukan oleh para eksekutif perusahaan menjelang pengumuman program opsi saham karyawan. Selain itu juga untuk mengetahui pengaruh jumlah opsi saham yang dikonversi menjadi saham perusahaan pada manajemen laba menjelang pengambilan hak atas saham perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah jumlah opsi saham yang dihibahkan kepada karyawan perusahaan dan variabel dependennya adalah

akrual diskresioner yang merupakan proksi dari manajemen laba. Hasil dari penelitian tersebut adalah bahwa jumlah opsi saham yang diputuskan untuk dihibahkan maupun opsi yang dikonversi menjadi saham mampu mendorong eksekutif perusahaan untuk melakukan manajemen laba.

Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan, terdapat berbagai macam perbedaan hasil penelitian. Penelitian ini dimaksudkan untuk melakukan pengujian kembali mengenai pengaruh *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP) terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia. Penelitian ini erat hubungannya dengan penelitian yang dilakukan oleh Anwar dan Baridwan (2006). Penelitian ini akan mengganti proksi ESOP pada penelitian Anwar dan Baridwan (2006) dimana ESOP pada penelitian tersebut merupakan variabel *dummy* yang diukur dengan melihat ada tidaknya ESOP pada laporan keuangan *audited*. Pada penelitian ini ESOP akan diukur menggunakan presentase jumlah saham untuk karyawan dibanding dengan jumlah saham yang dikeluarkan perusahaan. Dengan mengganti proksi dari ESOP tersebut diharapkan akan memberikan hasil yang lebih baik dan akurat.

Penelitian ini menggunakan variabel ROA dan ROE sebagai proksi dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan. Kedua rasio profitabilitas tersebut digunakan dengan harapan dapat menampilkan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Tingkat pengembalian keuntungan oleh perusahaan merupakan pertimbangan utama yang dilihat oleh investor dalam melakukan investasi. Penggunaan rasio *return on asset* (ROA) ini adalah untuk mengukur tingkat kembalikan investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aset) yang dimilikinya, sedangkan penggunaan rasio *return on equity* (ROE) adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Dengan ROA dan ROE, *stakeholder* dapat melihat tingkat pengembalian atas investasi yang akan atau telah mereka tanamkan pada perusahaan.

Pada penelitian ini juga ditambahkan variabel kontrol agar tidak terjadi bias pada hasil yang akan diperoleh dan agar model yang akan didapat menjadi

lebih baik lagi. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol *Leverage*, *Capital Intensity* dan *Sales Growth* yang mengacu pada penelitian Anwar dan Baridwan (2006). Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang mengadopsi ESOP dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan adalah 5 tahun yaitu tahun 2006 sampai dengan tahun 2010. Dengan rentang waktu lebih lama dan terkini tersebut diharapkan dapat lebih sesuai dengan keadaan atau fenomena ESOP masa sekarang di Indonesia dan juga diharapkan dapat memberikan hasil yang lebih akurat.

Sebagai suatu program yang baru, penelitian mengenai ESOP ini menjadi sangat penting untuk dikembangkan karena bertujuan untuk mengetahui bagaimana sesungguhnya fenomena penerapan ESOP terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia. Berdasarkan latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **"PENGARUH *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PLAN* (ESOP) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN"**.

1.2. Perumusan Masalah

Perumusan masalah bertujuan agar penelitian dapat dilaksanakan secara terperinci dan sistematis. Selain itu, perumusan masalah juga dapat memberikan gambaran tentang penelitian yang akan dilakukan. Berpijak pada uraian dari beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda tentang pengaruh ESOP terhadap kinerja perusahaan. Secara teoritis, ESOP seharusnya berpengaruh terhadap kinerja dan nilai perusahaan, tetapi beberapa peneliti terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian untuk menguji pengaruh ESOP terhadap kinerja keuangan perusahaan merupakan masalah umum yang dapat dispesifikasikan lebih lanjut kedalam beberapa rumusan masalah spesifik. Adapun rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

- a. Apakah *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Asset*?
- b. Apakah *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity*?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui pengaruh penerapan ESOP terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari ROA.
- b. Untuk mengetahui pengaruh penerapan ESOP terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari ROE.

1.4. Manfaat Penelitian

Kegunaan penelitian dapat dibagi menjadi dua kategori :

1.4.1. Kegunaan Teoritis

Manfaat teoritis diadakannya penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan ilmu pengetahuan pada umumnya dan ilmu ekonomi pada khususnya. Hasil penelitian ini diharapkan dapat mendukung berkembangnya ilmu pengetahuan terutama untuk penelitian yang berhubungan dengan ESOP dan dapat dijadikan acuan bagi peneliti-peneliti lain di waktu yang akan datang.

1.4.2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi Kalangan Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat menambah perbendaharaan kepustakaan STIE Bank BPD Jateng dan bermanfaat bagi kalangan mahasiswa.

b. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan yang telah menerapkan ESOP, informasi dalam penelitian ini dapat digunakan pihak manajemen dan pihak akuntansi untuk lebih memperhatikan program ESOP baik dalam pelaksanaan maupun pencatatan beban kompensasi ESOP demi keberhasilan perusahaan. Bagi perusahaan yang belum menerapkan ESOP, penelitian ini dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan pihak manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan penerapan ESOP.

c. Bagi Investor

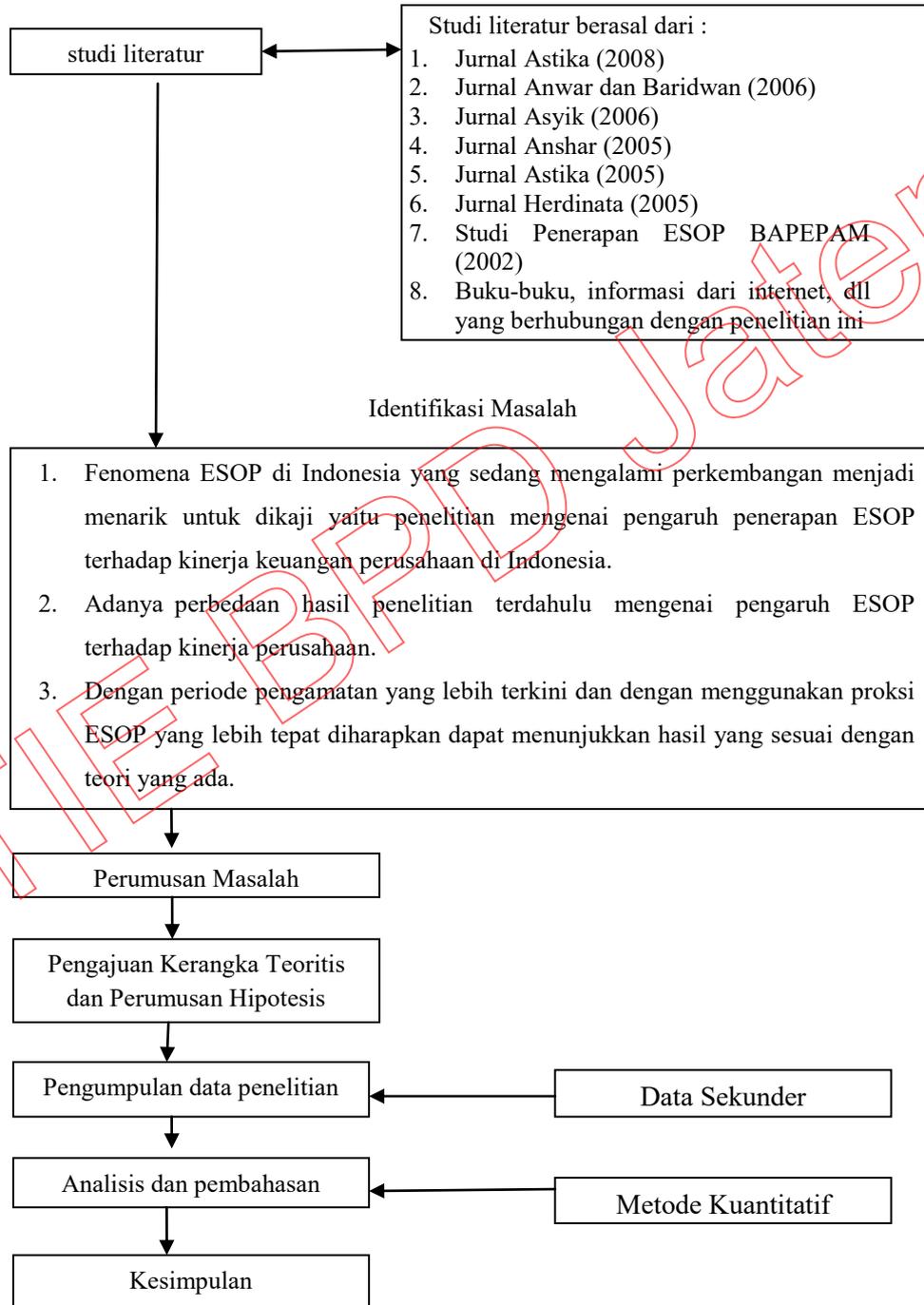
Dengan adanya informasi dari penelitian ini, investor diharapkan dapat mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan kinerja keuangan perusahaan yang telah menerapkan ESOP dengan kinerja keuangan perusahaan yang belum menerapkan ESOP.

d. Bagi Penulis

Penelitian ini dapat berguna untuk meningkatkan dan menambah wawasan peneliti, terutama yang berhubungan dengan pengadopsian ESOP di Indonesia dalam rangka meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

1.5. Kerangka Penelitian

Gambar 1.1
Kerangka Penelitian



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. Landasan Teori

Teori Agensi

Beberapa penelitian tentang kompensasi dikaitkan dengan teori keagenan (*agency theory*). Teori keagenan memandang adanya hubungan antara pemilik (prinsipal) dengan manajemen perusahaan (agen). *Agency theory* terjadi karena adanya perbedaan kepentingan ekonomis (*conflict of Interest*) antara agen dan prinsipal. Perbedaan kepentingan ekonomis ini bisa saja menyebabkan timbulnya kesenjangan informasi (informasi asimetri) antara prinsipal dengan agen (Naimah, 2003).

Agen sebagai pengendali perusahaan pasti memiliki informasi yang lebih baik dan lebih banyak dibandingkan dengan prinsipal. Di samping itu, karena verifikasi sangat sulit dilakukan maka tindakan agen pun sangat sulit untuk diamati oleh prinsipal. Dengan demikian, membuka peluang agen untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri dengan melakukan tindakan yang tidak semestinya atau sering disebut *dysfunctional behaviour*. Tindakan menyimpang ini dapat merugikan prinsipal, baik dengan memanfaatkan aset perusahaan untuk kepentingan pribadi maupun dengan perekrutan kinerja perusahaan (Elqorni, 2009).

Kompensasi dalam bentuk kepemilikan saham oleh karyawan (ESOP) dianggap suatu langkah untuk menjembatani masalah agensi tersebut. Dengan program ESOP ini, agen akan mempunyai *sense of belonging* terhadap perusahaan tempatnya bekerja sehingga tidak terjadi perilaku oportunistik yang dilakukan agen untuk kepentingannya sendiri karena agen sekaligus telah menjadi seorang

prinsipal atau pemegang saham. Dengan adanya kompensasi dalam bentuk saham ini, perusahaan juga dapat mengurangi *agency cost* sehingga dapat menghindari masalah agensi melalui penyejajaran kepentingan antara agen dengan prinsipal (Astika, 2005).

2.1.2. Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja perusahaan pada umumnya berdasarkan pada kinerja keuangan perusahaan yang berupa laporan keuangan dalam suatu waktu tertentu. Maka dari itu, baik tidaknya kinerja perusahaan tergantung pada penilaian kinerja keuangan (Hefret, 1998 dalam Widjaya dan Badjuri, 2003). Penilaian kinerja dilakukan untuk menekan perilaku yang tidak semestinya dan untuk merangsang serta menegakkan perilaku yang semestinya diinginkan melalui umpan balik hasil kinerja dan waktu serta penghargaan baik yang bersifat intrinsik maupun ekstrinsik (Sucipto, 2003).

Kinerja keuangan perusahaan menurut Ermayanti (2009) merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Kinerja keuangan yang berbentuk laporan keuangan merupakan nilai periodik yang memuat hasil investasi, operasi dan pembiayaan perusahaan serta mengarah pada hubungan dan indikator keuangan pokok yang digunakan untuk menilai kinerja masa lalu dan juga memproyeksikan hasil masa depan.

Tujuan penilaian kinerja keuangan perusahaan menurut Ermayanti (2009) adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi keuangannya pada saat ditagih.
- b. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut

dilikuidasi baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.

- c. Untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
- d. Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutangnya termasuk membayar kembali pokok hutangnya tepat pada waktunya serta kemampuan membayar deviden secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

2.1.2.1. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan gambaran dari suatu perusahaan pada waktu tertentu (biasanya ditunjukkan dalam periode atau siklus akuntansi), yang menunjukkan kondisi keuangan yang telah dicapai suatu perusahaan dalam periode tertentu. Dengan kata lain, laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, yaitu merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan (Sucipto, 2003).

Menurut Munawir (2001) dalam Ermayanti (2009), laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut. Laporan keuangan juga merupakan alat utama manajemen untuk menunjukkan efektivitas pencapaian tujuan dan untuk melaksanakan fungsi pertanggungjawaban atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

Tujuan laporan keuangan menurut Standar Akuntansi Keuangan (2009) adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah

besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, catatan atas laporan keuangan (Hanafi dan Halim, 2007). Menurut Ermayanti (2009) laporan keuangan secara periodik melaporkan informasi penting mengenai suatu perusahaan yang berupa:

- a. Informasi mengenai sumber-sumber ekonomi dan kewajiban serta modal perusahaan.
- b. Informasi mengenai perubahan-perubahan dalam sumber-sumber ekonomi neto atau kekayaan bersih yang timbul dari aktivitas-aktivitas usaha perusahaan dalam rangka memperoleh laba.
- c. Informasi mengenai hasil usaha perusahaan yang dapat dipakai sebagai dasar untuk menilai dan membuat estimasi (perkiraan) tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.
- d. Informasi mengenai perubahan dalam sumber-sumber ekonomi dan kewajiban yang disebabkan oleh aktivitas pembelanjaan dan investasi.
- e. Informasi penting lainnya yang berhubungan dengan laporan keuangan seperti halnya kebijakan akuntansi yang dianut oleh perusahaan.

Dengan melihat laporan keuangan suatu perusahaan akan tergambar didalamnya aktivitas perusahaan tersebut. Oleh karena itu, laporan keuangan perusahaan merupakan hasil dari suatu proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk komunikasi dan juga digunakan sebagai alat pengukur kinerja perusahaan. Jadi dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, dapat digunakan suatu ukuran atau tolok ukur tertentu. Biasanya ukuran yang digunakan adalah rasio atau indeks yang menghubungkan dua data keuangan (Prastowo dan Juliaty, 2005).

2.1.2.2. Rasio Keuangan

Rasio merupakan alat ukur yang digunakan perusahaan untuk menganalisis laporan keuangan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Dengan

menggunakan alat analisa berupa rasio keuangan dapat menjelaskan dan memberikan gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan dari suatu periode ke periode berikutnya (Sucipto, 2003).

Rasio keuangan merupakan teknik analisis laporan keuangan yang dapat memberikan jalan keluar dan menggambarkan *simptom* (gejala-gejala yang tampak) suatu keadaan. Rasio juga dapat menunjukkan area-area yang memerlukan penelitian dan penanganan yang lebih mendalam. Analisis rasio dapat menyingkap hubungan dan sekaligus menjadi dasar perbandingan yang menunjukkan kondisi atau kecenderungan yang tidak dapat dideteksi bila kita hanya melihat komponen-komponen rasio itu sendiri (Prastowo dan Juliaty, 2005). Rasio keuangan memiliki kelebihan, menurut Harahab (2002) kelebihan dari rasio keuangan diantaranya:

- a. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
- b. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
- c. Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain.
- d. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (*Z-score*).
- e. Menstandarisir *size* perusahaan.
- f. Lebih mudah memperbandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau *time series*.
- g. Lebih mudah melihat *trend* perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

Dari rasio-rasio tersebut, maka elemen rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan diantaranya adalah :

a. ROA (*Return on Assets*)

ROA merupakan alat analisis yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset/aktivasnya untuk memperoleh laba Prastowo dan Juliaty (2005). ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Jika diperoleh ROA yang cukup tinggi maka dapat diasumsikan bahwa perusahaan tersebut dapat beroperasi secara efektif. Hal ini merupakan daya tarik bagi investor yang akan menyebabkan peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Ang, 1997).

Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktivasnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak dan memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi yang berasal dari dana internal yang tersedia dalam laba ditahan. Dengan demikian, semakin tinggi ROA, kinerja perusahaan akan semakin efektif. Hal ini selanjutnya akan meningkatnya daya tarik investor karena tingkat kembalian yang akan diperolehnya semakin besar (Ang, 1997).

b. ROE (*Return on Equity*)

ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan (laba) yang menjadi hak pemilik modal sendiri (saham). Oleh karena itu, wajar jika investor akan tertarik pada suatu saham yang akan memberikan keuntungan yang besar. Semakin besar ROE berarti semakin optimal penggunaan modal sendiri suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Peningkatan laba berarti bahwa terjadi pertumbuhan yang bersifat progresif (Ang, 1997).

Dari sudut pandang investor, ROE merupakan salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa mendatang. Indikator

ROE perlu diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang dilakukan mampu memberikan *return* sesuai dengan yang diharapkan investor. Semakin besar laba maka semakin besar pula minat investor dalam menginvestasikan dananya untuk memiliki saham tersebut (Ang, 1997).

2.1.3. *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP)

2.1.3.1. Pengertian *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP)

Employee Stock Ownership Plan (ESOP) adalah suatu bentuk kompensasi finansial berupa hak yang diberikan kepada karyawan untuk dapat membeli sejumlah saham perusahaan dengan harga tertentu yang disebut *exercise price* dalam jangka waktu tertentu. Karyawan dapat membeli saham perusahaan dengan harga yang telah ditetapkan tersebut, untuk kemudian karyawan dapat menjualnya berdasar harga pasar sehingga diperoleh sejumlah keuntungan atau karyawan dapat tidak menjual saham tersebut tetapi untuk dimiliki sebagai suatu investasi. Hak beli saham yang diberikan kepada karyawan itu tidak bisa dipindahtangankan atau diperjualbelikan sehingga hanya karyawan sendiri yang bisa merealisasikan manfaat potensialnya (Harnanto, 2003).

Menurut Smith dan Zimmernan (1976) dalam Asyik (2006) ESOP adalah salah satu bentuk kompensasi yang diberikan kepada karyawan perusahaan. Kompensasi opsi saham memberikan hak manajemen dan karyawan untuk membeli sejumlah saham perusahaan pada masa yang akan datang dengan harga yang ditentukan pada saat opsi ditawarkan sebelum tanggal jatuh tempo, selama karyawan tersebut masih menjadi karyawan perusahaan.

Dalam program opsi saham, suatu perusahaan memberikan hak kontraktual atau opsi kepada karyawan untuk membeli suatu jumlah tertentu atas saham perusahaan sepanjang periode waktu tertentu dan membayar dengan harga yang ditetapkan pada saat tanggal pemberian. Periode waktu tertentu tersebut biasanya antara 3 sampai 10 tahun dimulai pada tanggal pemberian dan harganya biasanya sama dengan harga pasar wajar saham pada saat pemberian. Konsep dibalik opsi ini adalah bahwa jika harga saham perusahaan meningkat dalam

tahun-tahun setelah pemberian, karyawan mendapatkan keuntungan dengan membeli saham pada harga lebih rendah yaitu harga yang berlaku pada waktu pemberian. Kemudian mereka dapat menjualnya dengan harga yang lebih tinggi setelah harga meningkat (BAPEPAM, 2002).

2.1.3.2. Tujuan *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP)

Menurut tim *study* penerapan ESOP BAPEPAM (2002), tujuan dari penerapan ESOP yaitu:

- a. Memberikan penghargaan (*reward*) kepada seluruh pegawai, direksi dan pihak-pihak tertentu atas kontribusinya terhadap meningkatnya kinerja perusahaan.
- b. Menciptakan keselarasan kepentingan serta misi dari pegawai dan pejabat eksekutif dengan kepentingan dan misi pemegang saham sehingga tidak ada benturan kepentingan antara pemegang saham dan pihak-pihak yang menjalankan kegiatan usaha perusahaan.
- c. Meningkatkan motivasi dan komitmen karyawan terhadap perusahaan karena mereka juga merupakan pemilik perusahaan sehingga diharapkan akan meningkatkan produktivitas dan kinerja perusahaan.
- d. Menarik, mempertahankan dan memotivasi (*attract, retain, and motivate*) pegawai kunci perusahaan dalam rangka peningkatan nilai perusahaan.
- e. Sebagai sarana program sumber daya manusia untuk mendukung keberhasilan strategi bisnis perusahaan jangka panjang, karena ESOP pada dasarnya merupakan bentuk kompensasi yang didasarkan atas prinsip insentif, yaitu ditujukan untuk memberikan pegawai suatu penghargaan yang besarnya dikaitkan dengan ukuran keberhasilan perusahaan.

2.1.3.3. Manfaat *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP)

Manfaat dari penerapan ESOP dalam suatu perusahaan menurut tim *study* penerapan ESOP BAPEPAM (2002) diantaranya adalah:

a. Perekrutan dan retensi

Persaingan pasar tenaga kerja meningkat untuk tenaga terampil dan karyawan yang cakap. Ketika perusahaan merekrut karyawan potensial, perusahaan dapat menjanjikan karyawan suatu penyertaan ekuitas. Peluang keuangan berupa kepemilikan ekuitas akan menarik bagi beberapa, mungkin sebagian besar orang-orang cerdas dan berbakat yang dibutuhkan oleh perusahaan. Mempertahankan karyawan yang ada juga akan lebih mudah jika karyawan memiliki penyertaan modal.

b. Peningkatan arus kas

Kompensasi ekuitas seringkali dapat mengganti sebagian kompensasi kas. Program-program seperti *stock grant* dan program opsi saham dapat membuat suatu perusahaan bersaing dalam pasar tenaga kerja tanpa harus membayar gaji yang tinggi.

c. Motivasi dan kinerja

Ekuitas hanya akan bernilai jika kinerja perusahaan membuatnya bernilai. Oleh karena itu, karyawan yang memiliki kepentingan modal signifikan dalam perusahaannya akan memiliki insentif yang kuat untuk mencurahkan karya terbaiknya dalam memaksimalkan kinerja perusahaan dan nilai saham. Dengan demikian, kepemilikan saham oleh karyawan menyelaraskan kepentingan karyawan dengan para pemegang saham. Selain itu, hal ini akan memperlakukan karyawan secara adil ketika mereka diberi penghargaan ekuitas dengan proporsi sesuai dengan kontribusi mereka kepada kinerja perusahaan.

d. Pengembangan budaya kelompok

Perusahaan-perusahaan dengan pengalaman kepemilikan karyawan jangka panjang telah menemukan bahwa hal tersebut memberikan dasar yang kuat dalam membangun budaya kerja yang kuat. Setelah dikembangkan dengan tepat, kepemilikan karyawan meningkatkan jiwa kebersamaan dan kerja tim, yaitu seluruh karyawan bekerjasama

memfokuskan pada tujuan kinerja perusahaan. Karyawan menjadi lebih peka terhadap kebutuhan perusahaan dan mulai memikirkan dan bertindak seperti seorang pemilik.

e. Alat antisipasi pengambil-alihan

Perusahaan-perusahaan yang mempertahankan diri dari pengambil-alihan yang tidak bersahabat (*hostile take-over*), menggunakan ESOP sebagai alat untuk mempertahankan diri walaupun sedikit terlambat. Namun apabila ESOP telah dilaksanakan sebelum dimulainya usaha pengambil-alihan, ESOP menjadi alat yang efektif untuk mempertahankan diri.

Menurut Astika (2008) gambaran manfaat yang dapat diterima oleh perusahaan sangat besar dalam pelaksanaan ESOP yang berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan, yaitu:

- a. ESOP efektif digunakan untuk mempersempit konflik keagenan dan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Kepemilikan saham oleh karyawan dalam arti luas selain memberikan kesan investasi keuangan (*financial investment*), juga menumbuhkan perasaan (*feeling*) yang berhubungan dengan kepuasan, komitmen dan kontrol kepada perusahaan.
- b. ESOP secara tidak langsung membuka peluang untuk memiliki hak kontrol kepada perusahaan. ESOP memberikan jalan kepada para eksekutif dan karyawan untuk memiliki saham perusahaan. Setiap porsi opsi mempunyai nilai konversi sejumlah saham tertentu yang dapat dikonversikan dengan saham pada waktu yang telah ditentukan. Kepemilikan saham oleh eksekutif dan karyawan perusahaan memberikan gambaran adanya penghargaan terhadap hak suara yang dimiliki oleh para eksekutif dan karyawan perusahaan dan dapat menentukan porsi kontrol.
- c. ESOP efektif untuk menurunkan biaya keagenan. Biaya keagenan dapat diturunkan melalui penyejajaran kepentingan-kepentingan para eksekutif perusahaan dengan para pemegang saham melalui ESOP. Program

tersebut telah digunakan secara luas dalam perencanaan insentif dan kompensasi terutama pada perusahaan-perusahaan publik.

- d. ESOP dapat meningkatkan nilai perusahaan. Informasi pelaksanaan ESOP dalam suatu perusahaan merupakan bentuk informasi struktur kepemilikan disamping informasi tentang laba akuntansi yang ditanggapi pasar. Kepemilikan saham yang tinggi memiliki pengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan. Iqbal (2000) dalam Astika (2008) menemukan bahwa terjadi peningkatan harga pasar saham yang sangat besar dalam hubungannya dengan peningkatan kinerja operasi untuk perusahaan-perusahaan yang menerapkan ESOP.
- e. ESOP dapat digunakan untuk membuka hubungan dengan bank. Perusahaan dapat menggunakan ESOP untuk meminjam uang melalui penyampaian rencana opsi saham yang diprogramkan. Rencana mengambil suatu pinjaman ini harus didukung oleh suatu jaminan perusahaan dan menggunakan uang tersebut untuk membeli saham pemilik maupun saham baru yang dikeluarkan oleh perusahaan. Ketika pembayaran pinjaman tiba, perusahaan memungut kontribusi yang dapat dikurangkan kepada para peserta program, sedangkan disisi lain, bunga pinjaman selalu dikurangkan pada pendapatan kena pajak perusahaan.
- f. ESOP dapat digunakan untuk menyerap dana masyarakat. Pengungkapan yang dilakukan manajemen dalam hubungannya dengan pengadopsian ESOP merupakan salah satu bentuk informasi yang bermanfaat yang semestinya ditanggapi pasar. Respon tersebut akan meningkatkan harga pasar saham perusahaan. Dalam kondisi harga pasar saham meningkat, perusahaan dapat menerbitkan harga saham baru. Core dan Guay (2000) dalam Astika (2008) menemukan bahwa sebagian besar perusahaan menerapkan kompensasi yang berbasis saham ketika muncul permasalahan keuangan dan kebutuhan akan modal.

2.1.3.4. Pengakuan Beban Kompensasi

Suatu perusahaan akan mengakui beban kompensasi atas nilai estimasi opsi dalam situasi tertentu. Transaksi opsi yang mengharuskan perusahaan untuk mengakui beban yaitu :

- a. Jika opsi diberikan pada harga *discount* dari harga pasar wajar.
- b. Jika ketentuan *vesting* didasarkan semata-mata hanya untuk mencapai tujuan kinerja.
- c. Jika opsi saham diterbitkan kepada non karyawan.
- d. Jika terdapat modifikasi untuk program opsi saham, termasuk perpanjangan, pembaruan dan modifikasi yang akan mengurangi harga pelaksanaan atau meningkatkan jumlah saham atas opsi.
- e. Jika harga opsi diubah atau opsi dibatalkan dan diterbitkan kembali, yang bertujuan untuk mengurangi harga pelaksanaan.
- f. Jika opsi diberikan kepada karyawan yang berkerja di perusahaan afiliasi yang tidak dimiliki secara mayoritas oleh perusahaan yang memberikan opsi.

Dalam hal perusahaan tidak harus mengakui beban, perusahaan harus melaporkan nilai opsi pada saat menyiapkan laporan keuangan dengan menggunakan suatu model penilaian opsi (misalnya, *Black Scholes*) untuk mengestimasi akibat dari setiap opsi yang masih beredar pada laba bersih dan laba per saham. Informasi ini harus diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan.

Kelebihan dan Kekurangan Opsi Saham adalah sebagai berikut :

Kelebihan :

- a. Opsi saham mengaitkan imbalan kepada karyawan dengan keberhasilan yang akan datang karena opsi tersebut hanya menjadi bernilai jika harga saham perusahaan meningkat.
- b. Opsi dapat menjadi alat yang efektif untuk mempertahankan karyawan jika dikaitkan dengan jadwal waktu tunggu.

- c. Dari sudut pandang akuntansi, opsi secara umum tidak dipertimbangkan sebagai beban pada buku perusahaan.

Kekurangan :

- a. Karena kompleksitasnya, opsi saham dapat sulit dimengerti oleh karyawan.
- b. Kas keluar yang diperlukan pada saat pelaksanaan, dapat dipandang sebagai suatu hal yang negatif oleh karyawan.
- c. Jika harga saham turun secara substansial di bawah harga pelaksanaan, opsi tersebut tidak memberikan insentif keuangan bagi karyawan.

Pengakuan beban kompensasi perusahaan diatur oleh Ikatan Akuntan Indonesia dalam PSAK no.53, yaitu:

- a. Jumlah beban kompensasi yang diakui untuk suatu program kompensasi karyawan berbasis saham ditentukan berdasarkan jumlah instrumen ekuitas yang pada akhirnya akan menjadi hak karyawan. Jika karyawan gagal memenuhi persyaratan jasa untuk memperoleh hak kompensasi pada suatu kompensasi penghargaan tetap (*fixed award*) maka beban kompensasi yang berasal dari program kompensasi yang gagal dimiliki oleh karyawan, tidak diakui oleh perusahaan. Beban kompensasi juga tidak diakui jika perusahaan tidak mencapai suatu persyaratan kinerja (misalnya, perusahaan tidak mencapai laba bersih sebagaimana yang ditentukan dalam program).
- b. Beban kompensasi akan tetap diakui apabila persyaratan memperoleh hak kompensasi atau eksekusi didasarkan pada suatu target harga saham (*target stock price*) atau pada nilai intrinsik tertentu.
- c. Untuk program kompensasi dengan persyaratan perolehan hak kompensasi atau eksekusi berdasarkan suatu target harga saham atau pada nilai intrinsik tertentu, beban kompensasi diakui untuk program kompensasi yang diberikan kepada karyawan yang masih bekerja pada periode yang telah ditentukan, tanpa memperhatikan apakah target harga saham atau

nilai intrinsik tertentu telah tercapai atau tidak. Beban kompensasi yang telah diakui pada periode sebelumnya tidak boleh disesuaikan apabila opsi yang telah menjadi hak karyawan habis masa berlakunya tanpa dieksekusi.

- d. Beban kompensasi program pemberian instrumen ekuitas kepada karyawan diakui selama masa bakti karyawan, yaitu dengan mengakui beban kompensasi dan mengkredit modal saham (*paid-in capital*) jika kompensasi tersebut untuk jasa masa mendatang. Jika masa bakti karyawan tidak ditentukan untuk periode yang lebih awal atau lebih pendek maka masa bakti karyawan dianggap sama dengan periode dari tanggal pemberian kompensasi sampai dengan tanggal saat kompensasi tersebut menjadi hak karyawan dan eksekusinya tidak lagi tergantung kepada berlanjut atau tidaknya masa bakti karyawan. Apabila program kompensasi diperuntukkan bagi jasa masa lalu maka beban kompensasi diakui pada periode pemberian kompensasi.
- e. Dividen atau setara dividen yang dibayarkan kepada karyawan atas bagian dari program kompensasi saham atau instrumen ekuitas lainnya yang menjadi hak karyawan, dibebankan ke saldo laba. Dividen atau setara dividen yang tidak terbatalkan (*non-forfeitable*), yang dibayarkan atas saham tanpa hak diakui sebagai beban kompensasi tambahan. Pilihan untuk mengestimasi kegagalan (*forfeitures*) pada tanggal pemberian kompensasi atau mengakui pengaruh kegagalan pada saat terjadinya, juga berlaku untuk pengakuan dividen yang tidak terbatalkan (*non-forfeitable*) yang dibayarkan atas saham tanpa hak.

Menurut Harnanto (2003), dua alternatif metode dapat digunakan sebagai dasar untuk pengakuan dan pencatatan biaya kompensasi pada tanggal pemberian kompensasi, yaitu:

- a. Metode akrual, berdasar estimasi terbaik atas jumlah instrumen ekuitas yang diharapkan akan menjadi hak karyawan dan merevisi estimasi tersebut jika ternyata jumlah sesungguhnya dari opsi yang gagal berbeda dengan jumlah estimasi pada awal penentuan.

- b. Metode biaya tangguhan, yaitu dengan mengakui biaya kompensasi terhadap seluruh instrumen ekuitas yang akan diberikan dan dianggap akan menjadi hak karyawan, sedangkan jumlah opsi yang gagal sesungguhnya diakui pada saat terjadinya program.

Biaya kompensasi yang diestimasi pada tanggal pemberian kompensasi harus disesuaikan dengan perubahan atas ekspektasi hasil yang sesungguhnya sampai dengan hak tanggal kompensasi tersebut. Penyesuaian demikian juga berlaku untuk hak instrumen yang hak kepemilikannya tergantung pada jasa masa mendatang yang diestimasi. Perubahan estimasi jumlah saham atau opsi yang diharapkan akan menjadi hak karyawan diperlakukan sebagai estimasi akuntansi (*changes in accounting estimates*) sehingga efek kumulatifnya akan diakui pada periode terjadinya. Kompensasi berbasis saham diakui sebagai beban selama bakti karyawan, dengan mendebet Biaya Kompensasi dan mengkredit Modal Disetor-Opsi Saham (Harnanto, 2003).

2.1.3.5. Penyelesaian Program Kompensasi

Ikatan Akuntan Indonesia (2009) menjelaskan bahwa jumlah kas atau aktiva lain yang dibayarkan (atau kewajiban yang timbul) untuk memperoleh kembali instrumen ekuitas yang telah menjadi hak karyawan akan dibebankan ke ekuitas, dengan syarat jumlah pembayaran tersebut tidak melebihi nilai instrumen yang diperoleh kembali. Jika jumlah beban kompensasi yang diukur pada tanggal pemberian kompensasi belum diakui, maka jumlah tersebut akan diakui pada tanggal pemerolehan kembali. Untuk opsi saham karyawan, jika terdapat tambahan beban berupa selisih nilai opsi baru dengan nilai opsi lama, akan diakui sebagai beban kompensasi tambahan pada saat pembayaran kas yang ditentukan dengan cara membandingkan jumlah yang dibayarkan dengan nilai opsi yang diperoleh kembali, yang dihitung berdasarkan ekspektasi sisa periode opsi pada tanggal pengakuan.

2.1.3.6. Pengungkapan Program Kompensasi

Ikatan Akuntan Indonesia (2009) menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki satu atau lebih program kompensasi berbasis saham harus menyajikan penjelasan mengenai program kompensasi, termasuk persyaratan umum program kompensasi, seperti persyaratan pemberian hak kompensasi, periode maksimum opsi dan jumlah saham yang ditetapkan untuk opsi atau instrumen ekuitas lainnya. Perusahaan yang menggunakan instrumen ekuitas sebagai kompensasi dalam pemerolehan barang atau jasa dari pihak nonkaryawan juga harus menyajikan pengungkapan yang serupa, sepanjang pengungkapan tersebut memang diperlukan untuk memahami pengaruh transaksi-transaksi tersebut atas laporan keuangan.

2.1.4. Penelitian Terdahulu

a. BAPEPAM (2002)

Penelitian terdahulu dilakukan oleh Tim Studi BAPEPAM tentang penerapan ESOP perusahaan publik pasar modal Indonesia pada tahun 2002. Ada beberapa tujuan dalam studi penelitian ini, yaitu (i) untuk mempelajari ESOP dan ketentuan-ketentuan ESOP yang berlaku di negara lain, (ii) untuk mempelajari faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat keberhasilan ESOP di Indonesia, (iii) untuk mempelajari faktor-faktor mendasari karyawan dalam melaksanakan hak program ESOPnya. Metode studi yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi kepustakaan dengan mengumpulkan berbagai literatur tentang ESOP di negara lain dan juga menggunakan studi lapangan dengan melakukan survei melalui kuisisioner kepada emiten di Indonesia dan melalui diskusi dengan narasumber yang berkompeten dalam bidang ESOP.

Objek dalam studi penelitian ini adalah teori dan filosofi tentang program ESOP di berbagai negara. Selain itu, objek studi penelitian ini adalah pendapat dari 23 emiten dan karyawannya yang telah menerapkan ESOP, pendapat 101 emiten dan karyawan perusahaan yang belum menerapkan ESOP di Bursa Efek Jakarta tahun 2002 serta pendapat 4

perusahaan tertutup dan karyawannya. Dalam menguji studi ini digunakan program data analisis berupa *regresion correlation* dengan faktor *Anova*.

Penelitian ini menjelaskan bahwa faktor utama yang mempengaruhi keberhasilan pelaksanaan ESOP adalah penggunaan tenaga profesional dalam merancang program ESOP itu sendiri dan tingkat pemahaman perusahaan terhadap program ESOP tersebut. Faktor utama selain harga yang mempengaruhi peserta program ESOP dalam melaksanakan hak opsinya adalah pengetahuan dan pemahaman tentang program ESOP serta pengetahuan atas resiko dalam program ESOP. Faktor utama yang mempengaruhi adanya rencana pelaksanaan program ESOP oleh Emiten atau Perusahaan Publik adalah tingkat pemahaman dan pengetahuan perusahaan terhadap program ESOP.

b. Herdinata (2005)

Penelitian Herdinata (2005) menjelaskan tentang pengaruh penerapan ESOP terhadap reaksi pasar dan hubungannya dengan kinerja perusahaan *go public* di Bursa Efek Jakarta. Penelitian tersebut menggunakan ESOP sebagai variabel independen dan kinerja perusahaan sebagai variabel dependen dengan ROA, EPS dan *sales growth* sebagai indikator dalam mengukur kinerja perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 1999-2005 dan perusahaan yang mengumumkan ESOP. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah uji beda. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai mean EPS, ROA dan *sales growth* sebelum pelaksanaan ESOP lebih besar dibandingkan sesudahnya dengan nilai signifikansi lebih dari 0,05. Hal ini berarti kinerja perusahaan sebelum dan sesudah pelaksanaan ESOP tidak berbeda secara signifikan.

Selain itu, penelitian ini juga membahas tentang perbedaan reaksi pasar di seputar pengumuman ESOP dengan mengelompokkan perusahaan yang melaksanakan ESOP ke dalam perusahaan berpotensi tumbuh tinggi

dan perusahaan yang tidak melaksanakan ESOP ke dalam perusahaan berpotensi tumbuh rendah dengan proksi IOS (*Investment Oportunity Set*). Hasil pengujian menunjukkan bahwa perusahaan berpotensi tumbuh tinggi memiliki AAR (*Average Abnormal Return*) positif lebih dominan dibanding perusahaan berpotensi tumbuh rendah. Pergerakan CAAR (*Cumulative Average Abnormal Return*) menunjukkan bahwa selama *event period*, pasar cenderung merespon positif terhadap pengumuman ESOP. Perusahaan berpotensi tumbuh tinggi memiliki aktiva riil dan peluang investasi yang lebih baik untuk perkembangan perusahaan dan hal tersebut akan membawa pengaruh pada kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan.

c. Astika (2005)

Penelitian yang dilakukan oleh Astika (2005) adalah untuk menguji pengaruh variabel-variabel fundamental pada nilai opsi saham yang diputuskan untuk dihibahkan perusahaan dalam pengadopsian ESOP. Variabel dependen pada penelitian ini adalah jumlah rupiah opsi saham (*Grants*), sedangkan variabel independennya adalah *current ratio*, ROA, *operating profit margin* (OPM), DAR, *size* dan *sales growth*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang menerapkan ESOP yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1999 sampai 2004. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian adalah regresi linier majemuk. Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *current ratio*, ROA, OPM, DAR, SIZE dan pertumbuhan perusahaan terhadap program opsi saham eksekutif dan karyawan atau *Grants*. Pengaruh secara individual menunjukkan bahwa keputusan untuk mengadopsi ESOP dipengaruhi oleh ROA, *size* dan *sales growth*.

Selain itu, penelitian ini juga menguji pengaruh nilai opsi saham yang diputuskan untuk dihibahkan kepada para eksekutif dan karyawan perusahaan terhadap kinerja perusahaan pada tahun mendatang. *Operating profit margin* (OPM) menjadi variabel dependen, sedangkan variabel

independennya adalah jumlah rupiah opsi saham (*Grants*). Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa *Grants* memiliki *standardized coefficient beta* 0.485 dan nilai *t* (*t*-test) sebesar 3.042 dengan tingkat signifikansi 0,005. Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa R^2 yang dicapai sebesar 23,6 %. Hal ini dapat berarti bahwa pengadopsian ESOP berhubungan langsung dengan permasalahan pencapaian pendapatan, laba dan nilai saham perusahaan.

d. Anshar (2005)

Penelitian yang dilakukan oleh Anshar (2005) bertujuan untuk mengetahui alasan penerapan *Employee Stock Option Plan* (ESOP) di Indonesia. Selain itu, penelitian tersebut adalah untuk mengetahui pengaruh pengumuman penerapan ESOP terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta dan perbandingan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah penerapan ESOP. Periode penelitian ini selama tiga tahun sejak tahun 2000 s.d 2002. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor utama alasan penerapan ESOP adalah ukuran perusahaan (*Firms Size*). Hal ini menunjukkan bahwa semakin kecil ukuran perusahaan maka semakin besar kemungkinan akan menerapkan ESOP. Dan sebaliknya, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil kemungkinan penerapan ESOP. Variabel lain seperti rasio hutang terhadap ekuitas, rasio likuiditas, laba dan kemampuan perusahaan membayar bunga bukanlah faktor utama alasan penerapan ESOP di Indonesia. Hasil penelitian tentang pengaruh pengumuman penerapan ESOP menunjukkan terjadinya *Cummulative Average Abnormal Return* (CAAR) sebesar 1,65% selama periode penelitian. Namun dari uji statistika CAAR tersebut tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman penerapan ESOP tidak berpengaruh terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian tentang perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah penerapan ESOP menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum

dan sesudah penerapan ESOP. Hal ini ditunjukkan dengan *Zstat* yang terletak diantara daerah penerimaan H_0 .

e. Anwar, Azwar dan Baridwan, Zaki (2006)

Penelitian Anwar dan Baridwan (2006) menjelaskan tentang pengaruh opsi saham karyawan (ESOP) terhadap kinerja dan nilai perusahaan pada 26 perusahaan di BEJ tahun 1999-2004. Penelitian ini menggunakan ESOP sebagai variabel independen yang diukur dengan variabel *dummy*, sedangkan variabel dependennya adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dan ROE serta nilai perusahaan yang dilihat dari *return of share*. Penelitian ini menambahkan variabel kontrol *Leverage*, *Capital Intensity* dan *Sales Growth*. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian adalah analisis regresi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ROA dan ROE selama dua tahun setelah pengadopsian ESOP secara signifikan lebih kecil dibandingkan sebelum pengadopsian ESOP sehingga dapat disimpulkan bahwa ESOP berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Menurut Anwar dan Baridwan (2006), pengadopsian ESOP tidak dapat berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan apabila masih terdapat biaya pada pelaksanaan *stock option plans*. Biaya ini dapat menjadi efek dilusi yang potensial saat hak opsi dilaksanakan, namun di sisi lain, dari hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang dinilai dengan CAAR (*cumulative average abnormal return*) meningkat ketika perusahaan dengan kepemilikan institusional lebih dari 50% mengadopsi ESOP.

f. Asyik (2006)

Penelitian Asyik (2006) menjelaskan tentang perilaku manajer yang melakukan pengelolaan laba sebelum tanggal hibah maupun sesudah tanggal hibah opsi saham. Penelitian yang dilakukan oleh Asyik (2006) menggunakan variabel independen berupa proporsi opsi saham kepada karyawan dan variabel dependennya yaitu perilaku manajemen dengan

adanya ESOP. Pada penelitian ini menggunakan variabel pemoderasi atau variabel penyambung yaitu sebelum adanya ESOP berupa laporan keuangan maupun penawaran pernyataan opsi saham dan setelah adanya ESOP berupa volatilitas harga kejutan, suku bunga bebas risiko kejutan dan *dividend yield* kejutan. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang mengadopsi ESOP dari tahun 1999 sampai 2003. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil pengujian menunjukkan bahwa sebelum adanya ESOP terdapat perilaku manajer yang mengharapkan penurunan harga saham menjelang tanggal penawaran opsi saham dengan tujuan memperoleh harga pengambilan yang rendah sehingga manajer membayar kompensasi opsi saham tersebut dengan harga yang relatif murah. Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan bahwa pengaruh hibah opsi saham pada tingkat pengelolaan laba semakin besar dengan adanya pengelolaan penyataan publikasi laporan keuangan di sekitar penawaran hibah opsi saham.

Akan tetapi, setelah adanya hibah ESOP menunjukkan bahwa terdapat perilaku manajer yang mengharapkan kenaikan harga saham sesudah tanggal penawaran opsi saham dengan tujuan memperoleh untung yang tinggi atas selisih antara harga pengambilan pada tanggal hibah opsi dengan harga saham pada tanggal pengambilan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa pengaruh hibah opsi saham pada tingkat pengelolaan laba semakin besar dengan adanya pengelolaan faktor volatilitas harga di dalam model penghargaan opsi. Hal tersebut disebabkan karena penentuan besarnya volatilitas harga saham pada saat menentukan nilai wajar opsi didasarkan pada kebijakan manajemen. Akan tetapi penelitian ini tidak mendukung adanya pengaruh faktor suku bunga bebas risiko dan *dividen yield* pada perilaku pengelolaan laba menaik berkaitan dengan penawaran opsi saham. Ini disebabkan karena faktor suku bunga bebas risiko didasarkan pada suku bunga SBI yang sulit untuk dikelola dan *dividend yield* ditentukan berdasarkan laporan keuangan auditan perusahaan.

Dengan demikian yang mampu dikelola oleh manajer dalam menentukan nilai wajar opsi saham adalah faktor volatilitas harga saham.

g. Astika (2008)

Penelitian ESOP yang dilakukan oleh Astika (2008) bertujuan untuk menguji secara empiris mengenai pengaruh jumlah opsi yang diputuskan untuk dihibahkan kepada manajemen laba yang dilakukan oleh para eksekutif perusahaan menjelang pengumuman program opsi saham karyawan dan untuk mengetahui pengaruh jumlah opsi saham yang dikonversi menjadi saham perusahaan pada manajemen laba menjelang pengambilan hak atas saham perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah jumlah opsi saham yang dihibahkan kepada karyawan perusahaan dan variabel dependennya adalah akrual diskresioner yang merupakan proksi dari manajemen laba. Data penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEJ tahun 1999-2005. Sampel penelitian ini adalah 33 perusahaan yang para eksekutifnya melakukan konversi opsi menjadi saham perusahaan. Penelitian ini menggunakan model analisis regresi sederhana.

Hasil dari penelitian tersebut adalah bahwa jumlah opsi saham yang diputuskan untuk dihibahkan maupun opsi yang dikonversi menjadi saham mampu mendorong eksekutif perusahaan untuk melakukan manajemen laba. Selain itu, hasil menyebutkan bahwa perusahaan BEJ yang menerapkan ESOP melakukan manajemen laba dengan cara menurunkan jumlah laba yang dilaporkan menjelang pengumuman ESOP dan meningkatkan jumlah laba yang dilaporkan menjelang dilakukannya pengambilan hak atas saham perusahaan.

2.2. Pengembangan Hipotesis

2.2.1. Pengaruh ESOP terhadap ROA

Sebagai insentif untuk menghargai kinerja jangka panjang perusahaan, ESOP merupakan langkah efektif untuk mempersempit problem keagenan dan menurunkan *agency cost* melalui penyejajaran kepentingan para eksekutif dengan para pemegang saham. Kepemilikan saham oleh karyawan perusahaan memberi kesan sebagai *financial investment*. Kepemilikan tersebut akan memberikan *feeling* yang besar terhadap kepuasan juga komitmen dan kontrol kepada perusahaan. ESOP dapat meningkatkan kinerja karyawan yang akan tercermin dalam informasi laba akuntansi karena secara teoritis kompensasi berbasis ekuitas secara tidak langsung akan mendistilasi keberadaan tenaga kerja, sehingga dalam jangka panjang perusahaan akan memiliki karyawan yang berkualitas (Brenner *et al.*, 2000 dalam Astika, 2005).

Secara psikologi, sebagai pemegang saham ESOP, para eksekutif dan karyawan perusahaan berkeinginan agar saham yang dimilikinya dapat bernilai. Untuk mencapai maksud tersebut, salah satu cara yang dapat mereka lakukan adalah dengan meningkatkan kinerja. Dengan meningkatnya kinerja karyawan tersebut, maka pada akhirnya akan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan atau laba bersih perusahaan (Estrin *et. al*, 1987; Kaufman, 1992; Kruse, 1993 dalam Anwar dan Baridwan, 2006). Oleh karena itu, dengan meningkatnya pendapatan perusahaan, ROA akan meningkat pula.

Ha₁: ESOP berpengaruh positif terhadap Return On Assets (ROA)

2.2.2. Pengaruh ESOP terhadap ROE

Para pemegang saham melakukan investasi untuk mendapatkan pengembalian atas uang mereka dan rasio ini menunjukkan seberapa baik investor telah melakukan hal tersebut dilihat dari kacamata akuntansi. Dengan ROE, investor atau pemilik dapat melihat tingkat pengembalian atas investasi yang diukur dengan membandingkan laba bersih terhadap ekuitas saham biasa. Suatu

perusahaan bisa mendapatkan ROE jika perusahaan telah mendapatkan laba bersih yang kemudian akan dibandingkan dengan ekuitas saham biasa (Sucipto, 2003).

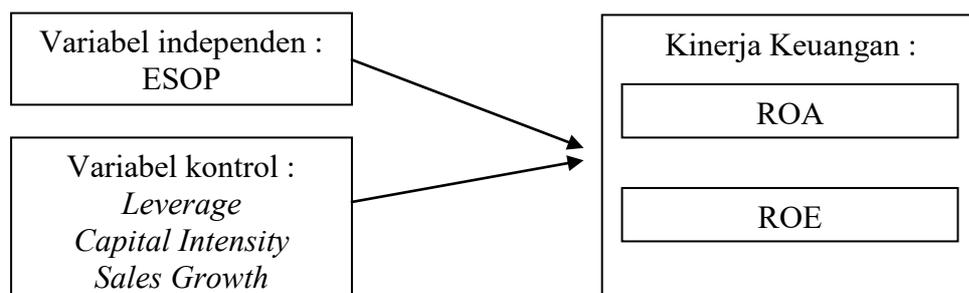
Insentif yang diberikan kepada para eksekutif dan karyawan perusahaan dalam bentuk opsi saham diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja. Kinerja yang dicapai perusahaan berhubungan dengan persentase modal yang dimiliki oleh para eksekutif serta persentase kompensasinya yang berbasis ekuitas (Mehran, 1995 dalam Astika 2005). Karyawan yang diberikan ESOP akan berusaha untuk meningkatkan kinerjanya dengan cara meningkatkan penjualan yang nantinya laba yang dicapai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini pada akhirnya akan berpengaruh positif juga terhadap ROE perusahaan. Dengan demikian, hipotesis berikutnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

Ha₂: ESOP berpengaruh positif terhadap Return On Equity (ROE)

2.3. Model Penelitian

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, gambar berikut merupakan model penelitian mengenai hubungan antara *Employee Stock Ownership Plan (ESOP)* yang merupakan variabel independen dengan kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan ROA dan ROE sebagai variabel dependen serta *Leverage*, *Capital Intensity* dan *Sales Growth* sebagai variabel kontrol.

Gambar 2.1
Model Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Definisi Konsep

Definisi konsep merupakan definisi yang penting bagi suatu penelitian, karena definisi ini digunakan untuk memberikan suatu gambaran mengenai topik yang akan diteliti. Definisi konsep pada penelitian ini meliputi:

3.1.1. Variabel Dependen

Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengertian kinerja keuangan perusahaan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu (Ermayanti, 2009).

Dalam penelitian ini kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan rasio-rasio keuangan sebagai berikut :

a. ROA (*Return on Asset*)

ROA adalah alat analisis yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset/aktivanya untuk memperoleh laba. Rasio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya (Prastowo dan Juliaty, 2005).

b. ROE (*Return on Equity*)

ROE adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Dengan ROE, investor atau pemilik dapat melihat tingkat pengembalian atas investasi yang diukur dengan membandingkan laba bersih terhadap ekuitas saham biasa (Suryanto, 2007).

3.1.2. Variabel Independen

Employee Stock Ownership Plan (ESOP)

ESOP adalah suatu bentuk kompensasi finansial berupa pemberian hak (opsi) saham kepada karyawan untuk membeli sebagian saham perusahaan dalam suatu periode tertentu pada tingkat harga yang sudah ditentukan ketika opsi diberikan (Astika, 2005).

3.1.3. Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti (Ghozali, 2009). Dengan adanya variabel kontrol maka besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat diketahui lebih pasti (Suharto, 2009). Pada penelitian ini ditambahkan variabel kontrol agar tidak terjadi bias pada hasil yang akan diperoleh dan agar model yang akan didapat menjadi lebih baik lagi. Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah:

a. *Leverage*

Rasio *Leverage*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban jangka panjangnya. Dalam penelitian ini, rasio *leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan perbandingan antara hutang-hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Harahab, 2002).

Alasan penggunaan rasio ini sebagai variabel kontrol karena semakin tinggi rasio *leverage* mencerminkan semakin tingginya risiko keuangan perusahaan. Hal ini akan memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan labanya agar mampu membiayai dan membayar hutang-hutangnya.

b. *Capital Intensity*

Capital Intensity merupakan rasio perbandingan antara total aktiva dengan karyawan pada perusahaan (Anwar dan Baridwan, 2006). Penelitian ini menggunakan logaritma natural dari *Capital Intensity*.

c. *Sales Growth*

Sales growth (pertumbuhan penjualan) adalah proses untuk mengidentifikasi tingkat penjualan dari tahun tertentu. Rasio ini digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam hal pendapatan penjualan yang diperoleh setiap tahunnya (Haikal, 2003). Alasan penggunaan rasio ini karena semakin tinggi rasio ini mencerminkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan akan semakin tinggi pula. Laba yang tinggi akan memicu kenaikan ROA maupun ROE.

3.2. Definisi Operasional

Mendefinisikan variabel secara operasional adalah menggambarkan atau mendeskripsikan variabel penelitian sedemikian rupa sehingga variabel tersebut bersifat spesifik (tidak berinterpretasi ganda) dan terukur (*observable* dan *measurable*) (Suharto, 2009). Definisi operasional dalam penelitian ini adalah:

3.2.1. Variabel Dependen

Kinerja Keuangan Perusahaan (Y)

Secara umum kinerja keuangan perusahaan ditunjukkan dalam laporan keuangan yang dipublikasikan yang kemudian dianalisis menggunakan rasio keuangan (Husnan, 2003). Rasio tersebut diantaranya:

a. ROA (*Return on Asset*) (Y_1)

ROA dalam penelitian ini dihitung dengan:

$$\text{ROA} = \frac{\text{net income}}{\text{total asset}} \times 100\%$$

Keterangan:

Net income : laba bersih setelah pajak dalam kurun waktu 2006-2010.

Total Asset : total aset perusahaan dalam kurun waktu 2006-2010.

b. ROE (*Return on Equity*) (Y_2)

Untuk proksi ROE, dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{net income}}{\text{equity}} \times 100\%$$

Keterangan:

Net income : laba bersih setelah pajak dalam kurun waktu 2006-2010.

Equity : ekuitas saham biasa dalam kurun waktu 2006-2010.

3.2.2. Variabel Independen

Employee Stock Ownership Plan (ESOP) (X_1)

ESOP yang diterapkan menggunakan ukuran persentase jumlah opsi saham yaitu perbandingan antara jumlah saham yang diberikan kepada karyawan dengan jumlah saham yang dikeluarkan perusahaan (Astika, 2005).

$$\text{ESOP} = \frac{\text{jumlah saham yang diberikan kpd karyawan}}{\text{jumlah saham yang dikeluarkan perusahaan}} \times 100\%$$

3.2.3. Variabel Kontrol

a. *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_2)

Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu:

$$\text{DER} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

b. *Capital Intensity* (CAP) (X₃)

Capital Intensity dapat dihitung dengan logaritma natural total aktiva dibanding dengan total karyawan. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{CAP} = \text{Ln} \left(\frac{\text{total assets}}{\text{employess}} \right)$$

Keterangan:

Total Assets = total aktiva dalam kurun waktu 2006-2010.

Employess = jumlah karyawan perusahaan kurun waktu 2006-2010.

Ln = logaritma natural

c. *Sales Growth* (SLGR) (X₄)

Menurut Anwar dan Baridwan (2006), *Sales Growth* merupakan pertumbuhan penjualan perusahaan *i* pada periode *t*. Pertumbuhan penjualan dihitung dengan rumus:

$$\text{SLGR}_{it} = \frac{S_{it} - (S_{it-1})}{S_{it-1}}$$

Keterangan

SLGR : Pertumbuhan penjualan dalam kurun waktu 2006-2010

S_{it} : Penjualan atau pendapatan bersih pada waktu *t*

S_{it-1} : Penjualan atau pendapatan bersih pada waktu *t-1* (periode sebelumnya)

3.3. Populasi dan Sampel

3.3.1. Populasi

Populasi yaitu wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2006). Dalam

penelitian ini yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.3.2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2006). Teknik pemilihan sampel penelitian didasarkan pada *purposive sampling* yaitu sampel yang diambil sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2006-2010.
- b. Perusahaan yang mengadopsi ESOP antara tahun 2006-2010.
- c. Perusahaan pengadopsi ESOP yang menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2006-2010.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Data penelitian yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data atau pihak lain dan dipublikasikan kepada pengguna data (Dahlan, 2010). Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari IDX Statistik 2006-2010 pojok BEI Universitas Diponegoro.

Metode yang digunakan dalam mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah :

- a. Dokumentasi

Dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan cara melihat dan mengumpulkan dokumen-dokumen serta laporan-laporan pada perusahaan yang berhubungan dengan pokok bahasan dalam penulisan skripsi ini. Adapun dokumen yang dilihat adalah laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan perusahaan yang membahas tentang variabel yang digunakan dalam penelitian seperti ESOP, ROA, ROE, DER, *Capital Intensity* dan *Sales Growth*.

b. Studi Pustaka

Metode studi pustaka yaitu penelitian yang dilakukan dengan membaca literatur yang ada hubungannya dengan penelitian ini. Data yang dikumpulkan dengan membaca majalah dan buku-buku yang ada hubungannya dengan pendidikan. Dalam penelitian ini peneliti memperoleh sumber informasi berupa data sekunder dari jurnal ilmiah, buku, majalah, internet dan berbagai literatur lainnya.

3.5. Metode Analisis

3.5.1. Analisis Kuantitatif

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif merupakan pemrosesan dan manipulasi data mentah menjadi informasi yang bermanfaat (Sugiyono, 2006). Analisis kuantitatif dalam penelitian ini dilakukan dengan cara mengkualifikasikan data-data penelitian sehingga menghasilkan informasi yang dibutuhkan dalam analisis. Adapun alat analisis kuantitatif yang dapat dipergunakan dalam penelitian ini dan membantu dalam pengolahan atau pemrosesan data mentah menjadi informasi yang bermanfaat adalah regresi linear berganda. *Software* (perangkat lunak) yang digunakan untuk menganalisis data kuantitatif adalah aplikasi berbasis SPSS 16.0 *for Windows*.

3.5.2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah bagian dari statistik yang mempelajari cara pengumpulan dan penyajian data sehingga mudah dipahami. Ukuran yang digunakan dalam statistik deskriptif antara lain berupa frekuensi, tendensi sentral (rata-rata, *median*, *modus*), dispersi (deviasi standar dan *varian*) dan koefisien korelasi antar variabel penelitian. Uji statistik deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan suatu data dalam variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, *varian*, *mean*, minimum, maksimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* atau kemencengan distribusi (Ghozali, 2009).

Gambaran data tersebut menghasilkan informasi yang jelas mengenai pengaruh ESOP terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pada penelitian ini, statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai variabel-variabel penelitian yaitu ROA, ROE dan ESOP. Statistik ini untuk melihat *mean*, minimal dan maksimal serta standar deviasi dari masing-masing variabel.

3.5.3. Analisis Regresi

Analisis regresi digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Variabel dependen diasumsikan random/skokastik, yang berarti mempunyai distribusi probalistik. Variabel independen diasumsikan memiliki nilai tetap (dalam pengambilan sampel yang berulang) (Ghozali, 2009).

3.5.3.1. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda yang digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh pada hubungan antara beberapa variabel independen dengan variabel dependen. Analisis regresi adalah analisis yang digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2009). Analisis regresi dapat memberikan jawaban mengenai besarnya pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependennya. Analisis regresi digunakan oleh peneliti apabila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, apabila dua atau lebih variabel independen sebagai prediktor dimanipulasi atau dinaik-turunkan nilainya (Sugiyono, 2006).

Model Regresi

Pada penelitian ini analisis regresi digunakan untuk menganalisa hubungan kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA (Y_1) dan ROE (Y_2) sebagai

variabel terikatnya dan ESOP (X_1) sebagai variabel bebasnya. Adapun persamaan yang digunakan untuk menguji hipotesis pengadopsian ESOP dalam perusahaan :

Model pertama :
$$ROA = \beta_0 + \beta_1 \text{ESOP} - \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{LnCAP} + \beta_4 \text{SLGR} + \varepsilon$$

Model kedua :
$$ROE = \beta_0 + \beta_1 \text{ESOP} - \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{LnCAP} + \beta_4 \text{SLGR} + \varepsilon$$

Keterangan :

ROA = Y_1 (*Return On Assets*)

ROE = Y_2 (*Return On Equity*)

ESOP = X_1 (*Employee Stock Ownership Plan*)

DER = X_2 (*Debt to Equity Ratio*)

LnCAP = X_3 (*Logaritma natural Capital Intensity*)

SLGR = X_4 (*Sales Growth*)

β_0 = konstanta

$\beta_{1,2,3,4}$ = koefisien regresi

ε = *error* (tingkat kesalahan atau gangguan)

3.5.3.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui kondisi data yang akan dianalisis. Hal ini dilakukan untuk memperoleh model analisis yang tepat untuk digunakan dalam penelitian sesuai dengan hipotesisnya (Ghozali, 2009). Adapun yang termasuk uji asumsi klasik antara lain:

a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2009), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik (grafik histogram dan grafik *normal probability plot*) dan uji statistik (uji *Kolmogorov Smirnov*).

Dalam analisis grafik, salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi residual yang mendekati normal. Dalam analisis grafik *Normal Probability Plot*, dasar pengambilan keputusan adalah :

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

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan karena hasil interpretasinya dapat berbeda-beda. Oleh karena itu, dilakukan uji statistik untuk menyakinkan hasil uji normalitas, yaitu dengan uji *Kolmogorov Smirnov*. Distribusi residual dapat dinyatakan normal apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($\text{sig} > 0,05$) (Ghozali, 2009).

b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Multikolonieritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen. Multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* yang rendah atau dengan nilai VIF tinggi (karena $\text{VIF} = 1 / \text{tolerance}$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai $\text{VIF} > 10$, dan sebaliknya jika nilai *tolerance* $> 0,10$ atau sama dengan nilai $\text{VIF} < 10$ maka dapat dikatakan terbebas dari multikolonieritas (Ghozali, 2009).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas, yaitu dengan menggunakan analisis grafik. Jika pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Tetapi jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar dari atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas juga dapat dideteksi melalui uji glejser. Uji glejser dengan mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya jika dilihat dari tingkat probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 0,05 maka model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2009), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika ada korelasi maka dinamakan ada *problem* autokorelasi.

3.5.3.3. Uji Kebaikan Model

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*-nya. Tujuan dari uji kebaikan model ini adalah untuk

menentukan seberapa baik model yang digunakan cocok untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Secara statistik, setidaknya kebaikan model ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi dan nilai statistik F (Ghozali, 2009).

a. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien yang tinggi (Ghozali, 2009).

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap penambahan satu variabel independen maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau tidak. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai Adjusted R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti R^2 , nilai Adjusted R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2009). Maka, penelitian ini menggunakan nilai Adjusted R^2 dalam mengevaluasi model regresi penelitian.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai

pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2009).

Uji statistik F dapat disebut juga tentang kebaikan model regresi (*goodness of fit*). Maksudnya, seberapa baik data sampel suatu penelitian *fit* dengan model regresi yang diajukan dalam penelitian tersebut. Jika model regresi cukup *fit* berarti pengujian dapat dilanjutkan ke tahap uji statistik t atau uji parsial (Ghozali, 2009). Dalam penelitian ini, apakah ESOP (X_1) dan variabel kontrol (DER, *Capital Intensity* dan *Sales Growth*) berturut-turut bertindak sebagai X_2 , X_3 , X_4 berpengaruh terhadap variabel dependennya, yaitu ROA (Y_1) dan ROE (Y_2).

Rumusan hipotesis statistik pada pengujian ini adalah sebagai berikut :

$H_{01} : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$, artinya variabel independen yaitu ESOP dan variabel kontrol yang terdiri atas DER, *Capital Intensity*, *Sales Growth* secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen ROA.

H_{a1} : tidak semua β berharga nol artinya variabel independen dan variabel kontrol secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen ROA.

$H_{02} : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$, artinya variabel independen yaitu ESOP dan variabel kontrol yang terdiri atas DER, *Capital Intensity*, *Sales Growth* secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen ROE.

H_{a2} : tidak semua β berharga nol artinya variabel independen dan variabel kontrol secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen ROE.

Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0.05$). Taraf signifikansi adalah batas toleransi dalam menerima kesalahan dari hasil hipotesis terhadap nilai parameter

populasinya (Dahlan, 2010). Kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis didasarkan pada nilai signifikansi hasil uji koefisien regresi linear berganda sebagai berikut :

1. Apabila taraf signifikansi observasi $< 0,05$ maka hipotesis alternatif dapat diterima, artinya variabel-variabel independen berpengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen.
2. Apabila taraf signifikansi observasi $> 0,05$ maka hipotesis alternatif tidak dapat diterima, artinya variabel-variabel independen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.3.4. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk menguji setiap hipotesis yang ada dengan menggunakan uji statistik yang tepat. Pengujian yang tepat untuk penelitian ini adalah uji statistik t. Hasil pengujian tersebut akan menentukan apakah hipotesis yang diajukan dapat diterima atau ditolak. Pengujian hipotesis menggunakan uji statistik t bertujuan untuk membuktikan apakah variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak signifikan terhadap variabel terikatnya (Ghozali, 2009). Uji statistik t juga digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.

Langkah-langkah pengujian dalam melakukan uji t adalah sebagai berikut:

a. Pengujian hipotesis

$H_0(1): \beta_1 = 0$, artinya ESOP tidak berpengaruh positif terhadap ROA.

$H_a(1): \beta_1 > 0$, artinya ESOP berpengaruh positif terhadap ROA.

$H_0(2): \beta_2 = 0$, artinya ESOP tidak berpengaruh positif terhadap ROE.

$H_a(2): \beta_2 > 0$, artinya ESOP berpengaruh positif terhadap ROE.

b. Menentukan taraf signifikansi

Tingkat kepercayaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 95% atau taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$).

c. Menentukan kriteria pengujian (daerah diterima atau ditolak).

1. Jika $P\text{-value} \leq 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya variabel-variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen. Dengan kata lain, hipotesis alternatif (H_a) dapat diterima.
2. Jika $P\text{-value} > 0,05$ maka H_0 diterima, artinya variabel-variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Dengan kata lain, hipotesis alternatif (H_a) tidak dapat diterima.

STIE BPD Jateng

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah perusahaan keuangan dan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menerapkan *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP) antara tahun 2006 sampai 2010. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP) terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Sebagaimana telah diuraikan pada bab sebelumnya, bahwa penelitian ini melibatkan beberapa variabel dependen yaitu *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE), variabel independen yaitu *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP) serta variabel kontrol yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Capital Intensity*, *Sales Growth*.

Populasi dari penelitian ini adalah sebanyak 426 perusahaan. Penentuan sampel dari penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Atas dasar kriteria yang telah ditetapkan pada bab sebelumnya, maka diperoleh jumlah sampel dari penelitian selama 2006 sampai dengan 2010 adalah sebanyak 23 perusahaan. Proses penentuan sampel dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	KETERANGAN	JUMLAH
1	Perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2010	426
2	Perusahaan yang tidak menerapkan ESOP selama periode pengamatan (2006-2010)	(403)
3	Perusahaan yang menerapkan ESOP selama periode pengamatan (2006-2010)	23
4	Perusahaan pengadopsi ESOP yang menerbitkan laporan keuangan	23
	JUMLAH SAMPEL/DATA PENELITIAN	23

Adapun daftar nama-nama perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.2 dibawah ini:

Tabel 4.2
Daftar Perusahaan Sampel dan Spesifikasinya

No.	Kode	Emiten	Jenis Perusahaan
1	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	<i>Constructions</i>
2	APEX	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	<i>Mining and Mining Services</i>
3	BBKP	PT. Bank Bukopin, Tbk	<i>Banking</i>
4	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk	<i>Banking</i>
5	BNGA	PT. Bank CIMB Niaga, Tbk (formerly Bank Niaga, Tbk)	<i>Banking</i>
6	BDMN	PT. Bank Danamon Indonesia, Tbk	<i>Banking</i>
7	BNII	PT. Bank International Indonesia	<i>Banking</i>
8	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk	<i>Banking</i>
9	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	<i>Banking</i>
10	SDRA	PT. Bank Himpunan Saudara Tbk	<i>Banking</i>
11	BHIT	PT. Bhakti Investama Tbk	<i>Securities</i>
12	BMTR	PT. Global Mediacom, Tbk (formerly Bimantara Citra, Tbk)	<i> Holding and Other Investment Companies</i>
13	IATA	PT. Indonesia Air Transport, Tbk	<i>Transportation Services</i>
14	ISAT	PT. Indosat Tbk	<i>Telecommunication</i>
15	IDKM	PT. Indosiar Karya Media, Tbk	<i>Others</i>
16	MNCN	PT. Media Nusantara Citra	<i>Others</i>
17	MTDE	PT. Metrodata Elektronik, Tbk	<i>Electronic and Office Equipment</i>
18	MASA	PT. Multistrada Arah Sarana, Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
19	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	<i>Mining and Mining Services</i>
20	RALS	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	<i>Wholesale</i>
21	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo, Tbk (formerly Sorini Corporation, Tbk)	<i>Chemical and Allied Products</i>
22	SCMA	PT. Surya Citra Media, Tbk	<i>Others</i>
23	WIKA	PT. Wijaya Karya Tbk	<i>Constructions</i>

Sumber: ICMD 2006-2010, berdasarkan hasil seleksi

Dari tabel 4.2 di atas dapat diketahui bahwa jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian didominasi oleh jenis perusahaan *Banking*, yaitu sebanyak 8 perusahaan. Sampel dari jenis perusahaan lain yaitu *Others* sebanyak 3 perusahaan, jenis *Constructions* dan *Mining and Mining Services* masing-masing

sebanyak 2 perusahaan, sedangkan jenis perusahaan *Securities, Holding and Other Investment, Transportation Service, Telecommunication, Automotive and Allied Products, Electronic and Allied Products, Wholesale* dan *Chemical and Allied Products* masing-masing 1 perusahaan.

4.2. Deskripsi Hasil Penelitian

4.2.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah bagian dari statistik yang mempelajari cara pengumpulan dan penyajian data sehingga mudah dipahami. Statistik deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan suatu data dalam variabel yang dilihat dari *mean*, standar deviasi, varian, minimum, maksimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* atau kemencengan distribusi (Ghazali, 2009). Gambaran data tersebut menghasilkan informasi yang jelas mengenai pengaruh *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP) terhadap kinerja keuangan perusahaan. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menghitung nilai minimum, maksimum, *mean*, standar deviasi pada variabel independen (ESOP) dan variabel dependen (ROA dan ROE) pada sampel perusahaan yang menerapkan ESOP dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2006 sampai dengan tahun 2010.

a. ROA

Variabel dependen pertama yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA). Hasil statistik deskriptif ROA dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.3 sebagai berikut :

Tabel 4.3
Tabel Statistik Deskriptif ROA

	Jumlah sampel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
ROA	56	-10,17	21,07	4,0249	4,69513

Berdasarkan tabel 4.3 tersebut, dapat dilihat bahwa dari 56 sampel penelitian didapatkan nilai terendah (minimum) ROA sebesar -10,07% yang dimiliki oleh PT. Indosiar Karya Media, Tbk sedangkan nilai tertinggi (maksimum) ROA sebesar 21,07% dimiliki oleh PT. Surya Citra Media Tbk. Nilai rata-rata (*mean*) selama periode pengamatan tahun 2006-2010 diperoleh sebesar 4,0249% dengan standar deviasi sebesar 4,69513. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih tinggi daripada nilai rata-rata (*mean*), hal ini berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi tinggi karena penyebaran datanya berfluktuatif.

b. ROE

Tabel 4.4
Tabel Statistik Deskriptif ROE

	Jumlah sampel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
ROE	56	-49,30	35,66	7,4288	9,87109

Berdasarkan tabel 4.4 dapat terlihat bahwa dari 56 sampel penelitian, nilai ROE terendah adalah sebesar -49,30% yang dimiliki oleh PT. Indosiar Karya Media, Tbk dan nilai ROE tertinggi adalah sebesar 35,66 dimiliki oleh PT. Surya Citra Media, Tbk. Nilai rata-rata (*mean*) ROE selama periode pengamatan diperoleh sebesar 7,4288% dengan nilai standar deviasi sebesar 9,87109. Nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata, hal ini berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi tinggi karena penyebaran datanya berfluktuatif.

c. ESOP

Tabel 4.5
Tabel Statistik Deskriptif ESOP

	Jumlah sampel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
ESOP	56	0,004	79,500	6,74423	16,219826

Berdasarkan tabel 4.5, dapat dilihat pula bahwa nilai terendah (minimum) pada ESOP adalah 0,004% yaitu pada PT. Wijaya Karya; sedangkan nilai tertinggi (maksimum) ESOP sebesar 79,500% pada PT. Perusahaan Gas Negara. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 6,74423% dengan standar deviasi sebesar 16,219826 menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata. Artinya bahwa penyimpangan data yang terjadi tinggi sehingga penyebaran datanya berfluktuatif.

4.3. Analisis dan Pembahasan

Penelitian ini menggunakan pengujian data dengan menggunakan model regresi linier berganda. Pengujian asumsi klasik terhadap model regresi akan terlebih dahulu dilakukan.

4.3.1. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan perhitungan statistik regresi berganda, untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan, maka harus terlebih dahulu memenuhi uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

4.3.1.1. Uji Normalitas

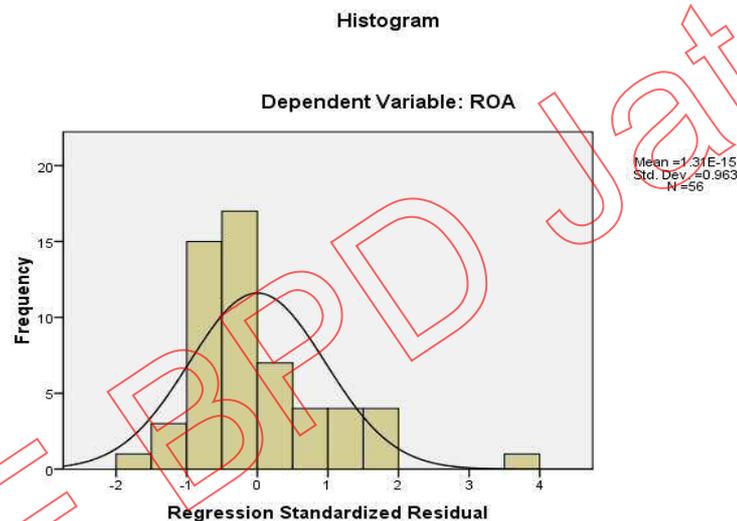
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual

berdistribusi normal ataukah tidak, yaitu dengan analisis grafik (grafik histogram dan grafik *Normal Probability Plot*) dan dengan uji statistik (uji *Kolmogorov Smirnov*) (Ghozali, 2009).

Hasil analisis uji normalitas dalam penelitian ini dapat terlihat pada gambar sebagai berikut:

a. Model Pertama

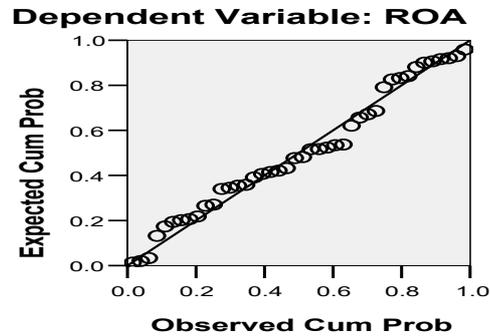
Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas ROA dengan Grafik Histogram



Berdasarkan gambar 4.1 tersebut, dapat dilihat bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi normal, sehingga model regresi layak dipakai dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya karena telah memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 4.2
Hasil Uji Normalitas ROA dengan Grafik *Normal Probability Plot*

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Berdasarkan gambar 4.2 tersebut diatas, dapat dilihat bahwa grafik normal plot searah dengan garis diagonal dan penyebarannya berada disekitar (mendekati) garis diagonal sehingga model regresi dikatakan layak dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya karena telah memenuhi asumsi normalitas.

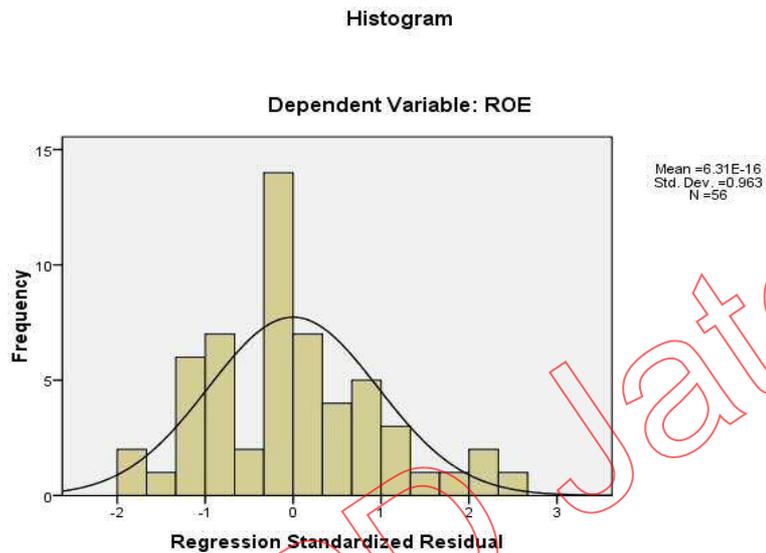
Tabel 4.6
Hasil Uji Normalitas ROA dengan *Kolmogorov Smirnov*

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	1,193
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,116

Berdasarkan tabel 4.6 tersebut, dapat disimpulkan bahwa besarnya nilai *Kolmogorov Smirnov* adalah 1,193 dan signifikan pada 0,116. Hal ini berarti data residual berdistribusi normal karena signifikan $>0,05$ sehingga model regresi telah layak dipakai dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya karena telah memenuhi asumsi normalitas.

b. Model Kedua

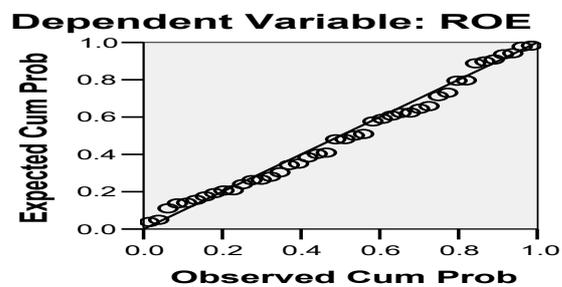
Gambar 4.3
Hasil Uji Normalitas ROE dengan Grafik Histogram



Berdasarkan gambar 4.3 tersebut, dapat disimpulkan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 4.4
Hasil Uji Normalitas ROE dengan grafik *Normal Probability Plot*

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Berdasarkan gambar 4.4 tersebut, dapat disimpulkan bahwa grafik normal plot searah dengan garis diagonal dan penyebarannya di sekitar garis diagonal sehingga model regresi dikatakan memenuhi asumsi normalitas dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya.

Tabel 4.7
Hasil Uji Normalitas ROE dengan *Kolmogorov Smirnov*

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	1,265
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,082

Berdasarkan tabel 4.7 tersebut, dapat disimpulkan bahwa besarnya nilai *Kolmogorov Smirnov* adalah 1,265 dan signifikan pada 0,082. Hal ini berarti data residual berdistribusi normal karena signifikan $>0,05$ sehingga model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

4.3.1.2. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Multikolinieritas diuji dengan menggunakan nilai *Tolerance* dan nilai VIF (*Variance Inflation Factors*). Suatu model regresi dikatakan tidak memiliki kecenderungan adanya gejala multikolinieritas adalah jika memiliki nilai *Tolerance* yang lebih besar dari 0,10 atau sama dengan nilai VIF yang lebih kecil dari dari 10. Hasil pengujian model regresi diperoleh nilai-nilai *Tolerance* dan VIF untuk masing-masing model adalah sebagai berikut:

a. Model Pertama

Tabel 4.8
Hasil Uji Multikolonieritas ROA

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ESOP	0,751	1,332
	DER	0,761	1,315
	LnCAP	0,946	1,057
	SLGR	0,969	1,032

Berdasarkan tabel 4.8 tersebut, dapat disimpulkan bahwa hasil perhitungan *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama, yaitu tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Hasil pengujian model regresi tersebut menunjukkan tidak ada gejala multikolinieritas sehingga model regresi tersebut dapat dikatakan layak dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya.

b. Model Kedua

Tabel 4.9
Hasil Uji Multikolonieritas ROE

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ESOP	0,751	1,332
	DER	0,761	1,315
	LnCAP	0,946	1,057
	SLGR	0,969	1,032

Berdasarkan tabel 4.9 tersebut, dapat disimpulkan bahwa hasil perhitungan *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama, yaitu tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Hasil pengujian model regresi tersebut menunjukkan tidak ada gejala multikolinieritas sehingga model regresi tersebut dapat dikatakan layak dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya.

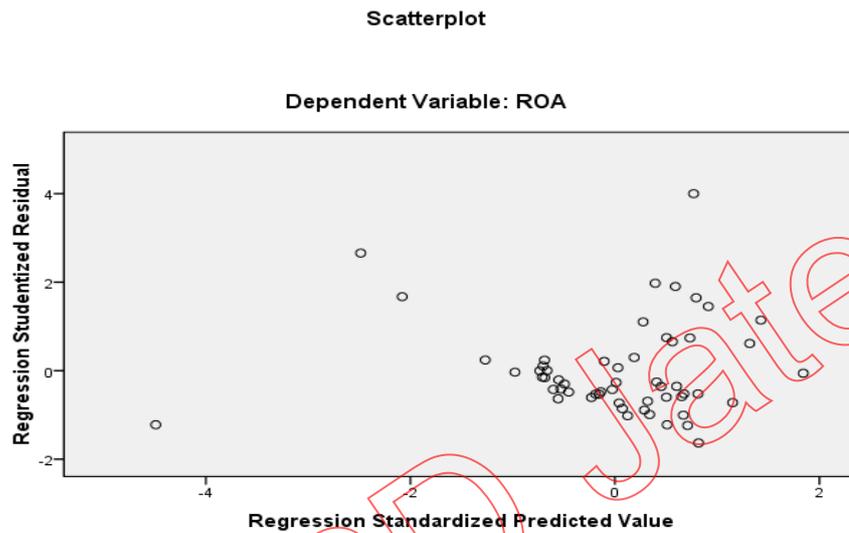
4.3.1.3. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan analisis grafik. Apabila dalam grafik tersebut tidak terdapat pola tertentu yang teratur (titik-titik menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y), maka dapat diidentifikasi tidak terdapat heteroskedastisitas.

Selain itu juga dideteksi melalui uji glejser dengan mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya jika dilihat dari tingkat probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 0,05 maka model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2009).

a. Model Pertama

Gambar 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas ROA dengan Scatterplot



Dari gambar 4.5 tersebut, terlihat bahwa tidak terdapat pola yang teratur (titik-titik menyebar secara acak) serta tersebar baik di atas angka 0 maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi sehingga model regresi tersebut layak dipakai untuk memprediksi ROA berdasarkan masukan variabel independen.

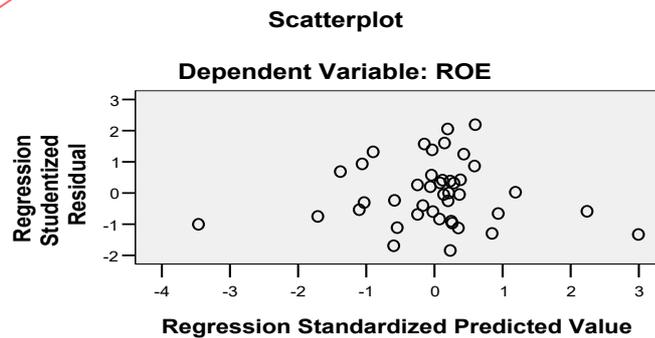
Tabel 4.10
 Hasil Uji Heteroskedastisitas ROA dengan Uji Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	7,492	3,756		1,995	0,052
ESOP	0,019	0,024	0,125	0,796	0,430
DER	-0,066	0,058	-0,178	-1,139	0,260
LnCAP	-0,198	0,164	-0,170	-1,208	0,233
SLGR	-0,273	0,235	-0,161	-1,159	0,252

Berdasarkan tabel 4.10 tersebut, dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai Absolut Ut (AbsUt). Hal ini terlihat dari tingkat signifikansinya di atas 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

b. Model Kedua

Gambar 4.6
 Hasil Uji Heteroskedastisitas ROE dengan Scatterplot



Dari gambar 4.6 tersebut, terlihat bahwa tidak terdapat pola yang teratur (titik-titik menyebar secara acak) serta tersebar baik di atas angka 0 maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi

heterokedastisitas pada model regresi sehingga model regresi tersebut layak dipakai untuk memprediksi ROA berdasarkan masukan variabel independen.

Tabel 4.11
Hasil Uji Heteroskedastisitas ROE dengan Uji Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	7,796	6,841		1,140	0,260
ESOP	0,060	0,044	0,215	1,363	0,179
DER	-0,122	0,105	-0,184	-1,171	0,247
LnCAP	-0,157	0,298	-0,074	-0,525	0,602
SLGR	-0,236	0,428	-0,077	-0,551	0,584

Berdasarkan tabel 4.11 tersebut, dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai Absolut Ut (AbsUt). Hal ini terlihat dari tingkat signifikansinya di atas 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

4.3.1.4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi autokorelasi (Ghozali, 2009). Pada penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin-Watson (*DW Test*). Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen. Jika nilai $DW - Test > du$ dan $DW - Test < 4 - du$ maka dalam model regresi tidak terdapat autokorelasi. Nilai tabel du dengan sampel (N) = 56, variabel bebas (K) = 4 dan $\alpha = 0,05$ adalah 1,724.

a. Model Pertama

Berikut hasil uji Durbin–Watson (DW test) untuk ROA :

Tabel 4.12
Hasil Uji Autokorelasi ROA dengan DW-Test

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,639 ^a	0,408	0,362	3,75091	1,792

Berdasarkan tabel 4.12 diatas, dapat dilihat bahwa nilai DW-test sebesar 1,792. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel yang sudah diketahui yaitu sebesar 1,724. Berikut untuk membandingkan nilai DW-test dengan nilai tabel:

Tabel 4.13
Perbandingan nilai DW-Test ROA dengan nilai tabel

DW-Test > du	DW-Test < 4-du
$1,792 > 1,724$	$1,792 < 4-1,724$
$1,792 > 1,724$	$1,792 < 2,276$

Oleh karena nilai DW-test 1,792 lebih besar dari nilai tabel 1,724 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pertama tidak terjadi autokorelasi.

b. Model Kedua

Berikut hasil uji Durbin–Watson (DW test) untuk ROE :

Tabel 4.14
Hasil Uji Autokorelasi ROE dengan DW-Test

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,800 ^a	0,640	0,612	6,14918	2,235

Tabel 4.15
Perbandingan nilai DW-Test ROE dengan nilai tabel

DW-Test > du	DW-Test < 4-du
2,235 > 1,724	2,235 < 4-1,724
2,235 > 1,724	2,235 < 2,276

Oleh karena nilai DW-test 2,235 lebih besar dari nilai tabel 1,724 dan kurang dari 2,276 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi kedua tidak terjadi autokorelasi.

4.3.2. Model Regresi

4.3.2.1. Model Pertama

Persamaan model pertama regresi linear berganda dengan variabel dependen ROA dalam penelitian ini dapat ditunjukkan dengan persamaan sebagai berikut:

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 ESOP - \beta_2 DER + \beta_3 LnCAP + \beta_4 SLGR + \varepsilon \dots\dots [4.1]$$

Keterangan:

ROA = *Return on Assets*

ESOP = *Employee Stock Ownership Plan*

DER = *Debt to Equity Ratio*

LnCAP = *Logaritma natural Capital Intensity*

SLGR = *Sales Growth*

β_0 = konstanta

$\beta_{1,2,3,4}$ = koefisien regresi

ε = *error*

Berdasarkan model tersebut didapat hasil pengolahan data dengan program SPSS (*Statistic Program for Social Science*) Versi 16.0 yang tampak pada lampiran dan diringkas pada tabel 4.16 berikut ini :

Tabel 4.16
Hasil Koefisien Regresi Variabel ROA

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	17,966	5,622		3,196	0,002
ESOP	0,084	0,036	0,289	2,326	0,024
DER	-0,358	0,086	-0,514	-4,164	0,000
LnCAP	-0,518	0,245	-0,234	-2,113	0,039
SLGR	-1,513	0,352	-0,470	-4,297	0,000

Berdasarkan tabel 4.16 tersebut, maka koefisien untuk variabel dependen dapat dituliskan ,melalui persamaan matematis sebagai berikut:

$$ROA = 17,966 + 0,084 \text{ ESOP} - 0,358 \text{ DER} - 0,518 \text{ LnCAP} - 1,513 \text{ SLGR}$$

Keterangan :

1. Konstanta sebesar 17,966 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan maka nilai ROA diprediksi naik sebesar 17,966 satuan.
2. Koefisien regresi ESOP sebesar 0,084 berarti bahwa apabila ESOP naik sedangkan variabel lain konstan maka ROA diprediksi naik sebesar 0,084 satuan.

4.3.2.2. Model Kedua

Persamaan model kedua regresi linear berganda dengan variabel dependen ROE dalam penelitian ini dapat ditunjukkan dengan persamaan sebagai berikut:

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 \text{ ESOP} - \beta_2 \text{ DER} + \beta_3 \text{ LnCAP} + \beta_4 \text{ SLGR} + \varepsilon \dots\dots [4.2]$$

Keterangan:

ROE = *Return on Equity*

ESOP = *Employee Stock Ownership Plan*

DER = *Debt to Equity Ratio*

LnCAP= *Logaritma natural Capital Intensity*

SLGR = *Sales Growth*

β_0 = konstanta

$\beta_{1,2,3,4}$ = koefisien regresi

ε = *error*

Berdasarkan *pooling* data, didapat hasil estimasi model regresi linear berganda sebagai berikut:

Tabel 4.17
Hasil Koefisien Regresi Variabel ROE

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	23,459	9,217		2,545	0,014
	ESOP	0,161	0,059	0,265	2,729	0,009
	DER	-0,346	0,141	-0,236	-2,455	0,018
	LnCAP	-0,573	0,402	-0,123	-1,426	0,160
	SLGR	-5,346	0,577	-0,790	-9,263	0,000

Berdasarkan tabel 4.17 tersebut, maka koefisien untuk variabel dependen dapat dituliskan ,melalui persamaan matematis sebagai berikut:

$$ROE = 23,459 + 0,161 \text{ ESOP} - 0,346 \text{ DER} - 0,573 \text{ LnCAP} - 5,346 \text{ SLGR}$$

Keterangan :

1. Konstanta sebesar 23,459 berarti bahwa apabila variabel independen dianggap konstan maka nilai ROE diprediksi naik sebesar 23,459 satuan.
2. Koefisien regresi ESOP sebesar 0,161 berarti bahwa setiap kenaikan satu satuan nilai ESOP akan menyebabkan nilai ROE naik sebesar 0,161 satuan.

4.3.3. Uji kebaikan Model

4.3.3.1. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2009).

a. Model Pertama

Tabel 4.18
Uji Kebaikan Model dengan Koefisien Determinasi ROA

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,639 ^a	0,408	0,362	3,75091

Berdasarkan tabel 4.18 tersebut, dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,362. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel (ESOP, DER, Ln_CAP, SLGR) dalam ketepatan memprediksi variasi variabel ROA sebesar 36,2% sedangkan sisanya sebesar 63,8% (100%-36,2%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

b. Model Kedua

Tabel 4.19
Uji Kebaikan Model dengan Koefisien Determinasi ROE

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,800 ^a	0,640	0,612	6,14918

Berdasarkan tabel 4.19 tersebut, dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,612. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel (ESOP, DER, Ln_CAP, SLGR) dalam ketepatan memprediksi variasi variabel ROE sebesar 61,2% sedangkan sisanya sebesar 38,8% (100%-61,2%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

4.3.3.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

a. Model Pertama

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat/dependen. Dalam penelitian ini apakah variabel ESOP, DER, Ln_CAP, SLGR secara simultan berpengaruh terhadap ROA. Uji statistik F dapat disebut juga tentang kebaikan model regresi (*goodness of fit*). Maksudnya, seberapa baik data sampel suatu penelitian *fit* dengan model regresi yang diajukan dalam penelitian tersebut. Jika model regresi cukup *fit* berarti pengujian dapat dilanjutkan ke tahap uji statistik t atau uji parsial (Ghozali, 2009).

Tabel 4.20
Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F) ROA

Model	F	Sig.
Regression	8,794	0,000

Berdasarkan tabel 4.20 tersebut, dapat dilihat bahwa signifikan pada 0,000 yaitu $< 0,05$ dengan kata lain H_0 ditolak. Artinya bahwa semua variabel independen (ESOP, DER, LnCAP, SLGR) secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa data sampel suatu penelitian telah *fit* dengan model regresi yang diajukan sehingga model regresi dapat dikatakan baik dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian berikutnya.

b. Model Kedua

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat/dependen. Dalam penelitian ini apakah variabel ESOP, DER, LnCAP, SLGR secara simultan berpengaruh terhadap ROE. Uji statistik F dapat disebut juga tentang kebaikan model regresi (*goodness of fit*). Maksudnya, seberapa baik data sampel suatu penelitian *fit* dengan model regresi yang diajukan dalam penelitian tersebut. Jika model regresi cukup *fit* berarti pengujian dapat dilanjutkan ke tahap uji statistik t atau uji parsial (Ghozali, 2009).

Tabel 4.21
Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F) ROE

Model	F	Sig.
Regression	22,682	0,000

Berdasarkan tabel 4.21 tersebut, dapat dilihat bahwa signifikan pada 0,000 yaitu $< 0,05$ dengan kata lain H_0 ditolak. Artinya bahwa semua variabel independen (ESOP, DER, GROWTH, Ln_SIZE) secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa data sampel suatu penelitian telah *fit* dengan model regresi yang diajukan sehingga model regresi dapat dikatakan baik dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian berikutnya.

4.3.4. Uji Hipotesis

4.3.4.1. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil pengujian tersebut dapat menentukan apakah hipotesis yang diajukan berhasil ditolak atau tidak dapat ditolak.

a. Model Pertama

Tabel 4.22
Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) ROA

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	17,966	5,622		3,196	0,002
ESOP	0,084	0,036	0,289	2,326	0,024
DER	-0,358	0,086	-0,514	-4,164	0,000
LnCAP	-0,518	0,245	-0,234	-2,113	0,039
SLGR	-1,513	0,352	-0,470	-4,297	0,000

Tabel 4.22 tersebut merupakan hasil uji statistik t yang menampilkan hasil dari pengujian hipotesis pertama, yaitu ESOP berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA. Berdasarkan pengujian statistik, diperoleh hasil signifikan pada 0,024 yaitu P-value < 0,05 yang berarti mampu menolak H_0 sehingga dapat disimpulkan bahwa ESOP berpengaruh positif terhadap ROA (H_{a1} diterima).

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Anwar dan Baridwan (2006) dimana dalam penelitiannya ESOP justru berpengaruh negatif terhadap ROA. Hasil ini juga tidak mendukung dengan penelitian Anshar (2005) dimana ESOP tidak berpengaruh terhadap ROA. Namun, hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Estrin et. al (1987); Kaufman (1992); Kruse (1993)

dalam Anwar dan Baridwan (2006) yang mengatakan bahwa ESOP berpengaruh positif terhadap ROA, sedangkan menurut Astika (2005) ROA merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam menerapkan ESOP.

b. Model Kedua

Tabel 4.23
Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) ROE

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	23,459	9,217		2,545	0,014
ESOP	0,161	0,059	0,265	2,729	0,009
DER	-0,346	0,141	-0,236	-2,455	0,018
LnCAP	-0,573	0,402	-0,123	-1,426	0,160
SLGR	-5,346	0,577	-0,790	-9,263	0,000

Tabel 4.23 tersebut merupakan hasil uji statistik t yang menampilkan hasil dari pengujian hipotesis kedua. Berdasarkan pengujian statistik, diperoleh hasil yang signifikan yaitu pada 0,009 yaitu P-value < 0,05 yang berarti mampu menolak H_0 , sehingga dapat disimpulkan bahwa ESOP berpengaruh positif terhadap ROE (H_{a2} diterima).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Trébucqs' (2004) dalam Anwar dan Baridwan (2006) yang memperoleh hasil dari pengujian bahwa terdapat hubungan yang positif antara pengadopsian ESOP dengan kinerja keuangan perusahaan yang diwakili oleh ROE. Hal ini berarti bahwa pengadopsian ESOP oleh perusahaan berpengaruh terhadap ROE. Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Anwar dan Baridwan (2006) dimana ESOP justru berpengaruh negatif terhadap ROE perusahaan. Penelitian terhadap ROE ini juga tidak mendukung penelitian yang

dilakukan oleh Anshar (2005) dimana kinerja keuangan perusahaan setelah menerapkan ESOP tidak mengalami perbedaan yang signifikan.

STIE BPD Jateng

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan regresi linier berganda untuk pengujian hipotesis mengenai pengaruh *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP) terhadap kinerja keuangan perusahaan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. ESOP yang diproksikan dengan presentase jumlah saham yang dibagikan kepada karyawan dibanding dengan jumlah saham yang dikeluarkan perusahaan terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan pengadopsi ESOP di BEI. Dengan kata lain hipotesis pertama (H_{a1}) dapat diterima.
2. ESOP yang diproksikan dengan presentase jumlah saham yang dibagikan kepada karyawan dibanding dengan jumlah saham yang dikeluarkan perusahaan terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan pengadopsi ESOP di BEI. Dengan kata lain hipotesis kedua (H_{a2}) dapat diterima.

5.2. Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yang dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Sejak diterapkan di Indonesia pada tahun 1998 dan sebagai program yang memiliki banyak manfaat, ESOP baru diadopsi dan diterapkan oleh 23 emiten dari kurang lebih 426 perusahaan yang *listing* di BEI antara tahun

2006 sampai dengan 2010. Hal ini menyebabkan sampel pada penelitian ini sangat terbatas.

2. Berdasarkan hasil penelitian, ESOP mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari ROA dan ROE. Namun demikian, penelitian ini belum dapat menggambarkan pengaruh antara ESOP dengan proksi dari kinerja keuangan yang lain atau pengaruhnya terhadap laba yang akan diterima perusahaan di masa mendatang.

5.3. Saran

Peneliti dapat memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Hasil analisis menunjukkan bahwa ESOP merupakan program yang bermanfaat yang mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Oleh sebab itu, melalui penelitian ini dapat disarankan kepada emiten untuk mengadopsi program tersebut dan juga peran instansi yang terkait dengan pasar modal, seperti BAPEPAM, dapat menggunakan kewenangannya untuk menghimbau agar emiten mengadopsi program opsi saham eksekutif dan karyawan (ESOP).
2. Untuk penelitian berikutnya lebih baik agar menyertakan bagaimana pengaruh ESOP terhadap laba perusahaan di masa yang akan datang melalui *Operating Profit Margin (OPM)*, *Net Profit Margin (NPM)* ataupun melalui proksi kinerja keuangan yang lainnya sehingga penelitian mengenai ESOP di Indonesia menjadi lebih berkembang.

5.4. Implikasi Manajerial

Ada beberapa implikasi yang dapat diperoleh dari hasil penelitian ini, yaitu antara lain:

1. Implikasi bagi perusahaan

Bagi perusahaan yang telah menerapkan ESOP, informasi dalam penelitian ini dapat digunakan pihak manajemen dan pihak akuntansi

untuk lebih memperhatikan program ESOP baik dalam pelaksanaan maupun pencatatan beban kompensasi ESOP demi keberhasilan perusahaan. Bagi perusahaan yang belum menerapkan ESOP, hasil penelitian ini yaitu ESOP berpengaruh positif terhadap ROA dan ROE dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan pihak manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan penerapan ESOP.

2. Bagi Investor

Dengan adanya informasi dari penelitian ini, investor diharapkan dapat mengambil keputusan investasi yang dapat dilakukan dengan membandingkan kinerja keuangan perusahaan yang telah menerapkan ESOP dengan kinerja keuangan perusahaan yang belum menerapkan ESOP.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert (1997), *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Mediasoft Indonesia
- Anshar, M. (2005), *Analisa Latar Belakang dan Pengaruh Persepsi Penerapan Employee Stock Option Plan (ESOP) : Studi Empiris di Indonesia*, Universitas Indonesia, tersedia di www.digilib.ui.ac.id
- Anwar, Azwar dan Baridwan, Zaki (2006), *Effect of Employee Stock Option Plans (ESOPs) to Performance and Firm Value : Empirical Study At JSX, Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang, 23-26 Agustus 2006*, hlm. 1-20.
- Astika, Ida Bagus (2005), *Manfaat dan Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Pengadopsian Opsi Saham Pada Perusahaan Publik yang Listing di BEJ, Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana Bali*, hlm. 1-9.
- Astika, Ida Bagus (2008), *Perilaku Eksekutif dalam Menentukan Return Ekspektasian Melalui Program Opsi Saham, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.11, No.3, hlm.327-347.*
- Asyik, Nur Fadjrih (2006), *Dampak Pernyataan dan Nilai Wajar Opsi Saham pada Pengaruh Magnituda Kompensasi Program Opsi Saham Karyawan terhadap Pengelolaan Laba, Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang, 23-26 Agustus 2006*, hlm. 1-27.
- BAPEPAM (2007), *Siaran Pers 2007*, tersedia di www.bapepam.go.id (Desember 2011)
- Dahlan, Usman (2010). *Metodologi Penelitian. Bahan Ajar Metodologi penelitian - (Tidak Dipublikasikan).*
- Ermayanti, Dwi (2009), *Kinerja Keuangan Perusahaan*, tersedia di dwiermayanti.wordpress.com (Desember 2011)
- Elqorni, Ahmad (2009), *Mengenal Teori Keagenan*, tersedia di <http://elqorni.wordpress.com/2009/02/26/mengenal-teori-keagenan/> (Januari 2012)
- Ghozali, Imam (2009), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Lilis (2008), *ESOP dan MSOP Tergantung Tujuannya*, tersedia di www.indeksberita.com
- Harnanto (2003), *Akuntansi Keuangan Menengah*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hanafi, Mamduh dan Halim, Abdul (2007), *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: STIM YKPN.

- Harahab, Sofyan Syafri (2002), *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Herdinata, Christian (2005), Analisis Penerapan ESOP (*employee stock option program*) terhadap Reaksi Pasar dan Hubungannya dengan Kinerja Perusahaan yang Go Publik di BEJ, Universitas Ciputra, tersedia di muhariefeffendi.net/muhariefeffendi/?p=1443
- Husnan, Suad (2003), *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Ikatan Akuntan Indonesia (2007), PSAK No.53, *Akuntansi Kompensasi Berbasis Saham*, Jakarta: IAI.
- Ikatan Akuntan Indonesia (2009), *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.
- Lukmanto, Adji (2010), ESOP dan Tujuannya, tersedia di www.scribd.com
- Naimah, Zahroh (2003), Faktor-faktor Penentu Kompensasi Eksekutif, *Simposium Nasional Akuntansi VI*, Surabaya, 16-17 Oktober 2003, hlm. 741-751.
- Prastowo, Dwi dan Juliaty, Rifka (2002), *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*, Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Sucipto (2003), Penilaian Kinerja Keuangan, *Jurnal Akuntansi Keuangan*, Vol.3, No.6, hlm.22-34.
- Sugiyono (2006), *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: ALFABETA.
- Suharto (2009), Metodologi Research Variabel Penelitian dan Variabel Operasional, tersedia di <http://suhartoumm.blogspot.com>
- Suryanto (2007), Analisis Laporan Keuangan: Bahan Kuliah Manajemen Keuangan Bisnis I Pertemuan IV, tersedia di <http://ani.fisip.unpad.ac.id>
- Telaumbanua (2000), Opsi Saham Karyawan, *Jurnalindo Aksara Grafika*, tersedia di www.bisnisindonesia.com
- Tim Studi Penerapan ESOP Emiten atau Perusahaan Publik di Pasar Modal Indonesia (2002), Studi Tentang Penerapan ESOP (*Employee Stock Ownership Plan*) Emiten Atau Perusahaan Publik Di Pasar Modal Indonesia, *Departemen Keuangan Republik Indonesia Badan Pengawas Pasar Modal*, Jakarta.
- Wibisono, Dermawan (2006), *Manajemen Kinerja, Konsep, Desain dan Teknik Meningkatkan Daya Saing Perusahaan*, Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Widjaya, Wisnu dan Badjuri, Mochamad (2003), *Teknik Analisis Keuangan*, Jakarta: Airlangga.
- Winathinkhamimah (2005), Pengaruh Kepemilikan Saham Karyawan Terhadap Komitmen Organisasi pada PT Telkom Tbk Regional Divisi V, *Jurnal Kinerja*, Vol.12, No 5.

LAMPIRAN-LAMPIRAN

STIE BPD Jateng

LAMPIRAN 1

DATA VARIABEL ROA PERUSAHAAN SAMPEL

No	Tahun	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	ROA (%)
1	2006	BNGA	PT. Bank Niaga, Tbk	1.39
2	2006	BCA	PT. Bank Central Asia, Tbk	2.4
3	2006	BDMN	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk	1.61
4	2006	BNII	PT. Bank Internasional Indonesia, Tbk	1.43
5	2006	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	0.91
6	2006	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	4.36
7	2006	BMTR	PT. Bimantara Citra, Tbk	5.07
8	2006	ISAT	PT. Indosat, Tbk	4.12
9	2006	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk	12.52
10	2006	RALS	PT. Ramayana Lestari, Tbk	12.36
11	2007	BBKP	PT. Bank Bukopin, Tbk	1.09
12	2007	BNGA	PT. Bank CIMB Niaga, Tbk (formerly Bank Niaga, Tbk)	1.61
13	2007	BDMN	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk	2.37
14	2007	BNII	PT. Bank Internasional Indonesia, Tbk	0.64
15	2007	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	1.36
16	2007	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	2.37
17	2007	BMTR	PT. Global Mediacom, Tbk (formerly Bimantara Citra, Tbk)	9.4
18	2007	IATA	PT. Indonesia Air Transport, Tbk	0.47
19	2007	IDKM	PT. Indosiar Karya Media, Tbk	-10.17
20	2007	MTDL	PT. Metrodata Elektronik, Tbk	8.1
21	2007	MASA	PT. Multistrada Arah Sarana, Tbk	1.6
22	2007	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk	5.7
23	2008	BBKP	PT. Bank Bukopin, Tbk	1.13
24	2008	BNGA	PT. Bank CIMB Niaga, Tbk	0.66
25	2008	BDMN	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk	1.43
26	2008	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	1.48
27	2008	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	0.024
28	2008	BNII	PT. Bank Internasional Indonesia, Tbk	0.89
29	2008	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk	4.31
30	2008	APEX	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	8.3

No	Tahun	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	ROA (%)
31	2008	BMTR	PT. Global Mediacom, Tbk (formerly Bimantara Citra, Tbk)	3.1
32	2008	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk	2.48
33	2008	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo, Tbk	12.82
34	2008	SCMA	PT. Surya Citra Media, Tbk	8.95
35	2009	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk	4.53
36	2009	BBKP	PT. Bank Bukopin, Tbk	0.97
37	2009	BDMN	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk	1.6
38	2009	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	1.81
39	2009	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	2.31
40	2009	BMTR	PT. Global Mediacom, Tbk (formerly Bimantara Citra, Tbk)	1.17
41	2009	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo, Tbk	12.48
42	2009	SCMA	PT. Surya Citra Media, Tbk	12.1
43	2009	WIKA	PT. Wijaya Karya Tbk	3.32
44	2010	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk	4.06
45	2010	BBKP	PT. Bank Bukopin, Tbk	1.04
46	2010	BDMN	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk	2.44
47	2010	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	2.05
48	2010	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	2.84
49	2010	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo, Tbk	3.82
50	2010	SCMA	PT. Surya Citra Media, Tbk	21.07
51	2010	WIKA	PT. Wijaya Karya Tbk	4.53
52	2010	BHIT	PT. Bhakti Investama Tbk	1.56
53	2010	MNCN	PT. Media Nusantara Citra	8.91
54	2010	SDRA	PT. Bank Himpunan Saudara Tbk	1.85
55	2010	BMTR	PT. Global Mediacom, Tbk (formerly Bimantara Citra, Tbk)	4.47
56	2010	RALS	PT. Ramayana Lestari, Tbk	10.18

LAMPIRAN 2

DATA VARIABEL ROE PERUSAHAAN SAMPEL

No	Tahun	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	ROE (%)
1	2006	BNGA	PT. Bank Niaga, Tbk	13.53
2	2006	BCA	PT. Bank Central Asia, Tbk	23.48
3	2006	BDMN	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk	14.04
4	2006	BNII	PT. Bank Internasional Indonesia, Tbk	25.97
5	2006	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	9.2
6	2006	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	33.75
7	2006	BMTR	PT. Bimantara Citra, Tbk	12.96
8	2006	ISAT	PT. Indosat, Tbk	9.28
9	2006	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk	33.94
10	2006	RALS	PT. Ramayana Lestari, Tbk	16.06
11	2007	BBKP	PT. Bank Bukopin, Tbk	19.09
12	2007	BNGA	PT. Bank CIMB Niaga, Tbk (formerly Bank Niaga, Tbk)	16.61
13	2007	BDMN	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk	19.54
14	2007	BNII	PT. Bank Internasional Indonesia, Tbk	6.71
15	2007	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	14.86
16	2007	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	24.89
17	2007	BMTR	PT. Global Mediacom, Tbk (formerly Bimantara Citra, Tbk)	20.96
18	2007	IATA	PT. Indonesia Air Transport, Tbk	1.02
19	2007	IDKM	PT. Indosiar Karya Media, Tbk	-49.3
20	2007	MTDL	PT. Metrodata Elektronik, Tbk	10.02
21	2007	MASA	PT. Multistrada Arah Sarana, Tbk	2.27
22	2007	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk	19.62
23	2008	BBKP	PT. Bank Bukopin, Tbk	17.05
24	2008	BNGA	PT. Bank CIMB Niaga, Tbk	7.29
25	2008	BDMN	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk	14.46
26	2008	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	17.41
27	2008	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	26.65
28	2008	BNII	PT. Bank Internasional Indonesia, Tbk	9.44
29	2008	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk	13.06
30	2008	APEX	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	0.15

No	Tahun	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	ROE (%)
31	2008	BMTR	PT. Global Mediacom, Tbk (formerly Bimantara Citra, Tbk)	6.05
32	2008	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk	8.96
33	2008	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo, Tbk	26.21
34	2008	SCMA	PT. Surya Citra Media, Tbk	15.34
35	2009	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk	15.78
36	2009	BBKP	PT. Bank Bukopin, Tbk	14.28
37	2009	BDMN	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk	9.7
38	2009	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	20.38
39	2009	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	26.81
40	2009	BMTR	PT. Global Mediacom, Tbk (formerly Bimantara Citra, Tbk)	2.23
41	2009	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo, Tbk	23.41
42	2009	SCMA	PT. Surya Citra Media, Tbk	20.45
43	2009	WIKA	PT. Wijaya Karya Tbk	12.34
44	2010	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk	13.03
45	2010	BBKP	PT. Bank Bukopin, Tbk	17.06
46	2010	BDMN	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk	15.63
47	2010	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	22.19
48	2010	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	31.28
49	2010	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo, Tbk	9.07
50	2010	SCMA	PT. Surya Citra Media, Tbk	35.66
51	2010	WIKA	PT. Wijaya Karya Tbk	15.81
52	2010	BHIT	PT. Bhakti Investama Tbk	4.64
53	2010	MNCN	PT. Media Nusantara Citra	15.32
54	2010	SDRA	PT. Bank Himpunan Saudara Tbk	15.23
55	2010	BMTR	PT. Global Mediacom, Tbk (formerly Bimantara Citra, Tbk)	7.84
56	2010	RALS	PT. Ramayana Lestari, Tbk	13.32

LAMPIRAN 3**DATA VARIABEL ESOP PERUSAHAAN SAMPEL**

No.	Tahun	Emiten	Jumlah Lembar ESOP	Jumlah seluruh saham perusahaan	Persentase ESOP
1	2006	Bank Central Asia, Tbk	8.403.500	12.005.000.000	0,07
2	2006	Bank Danamon, Tbk	23.499.500	4.895.729.167	0,48
3	2006	Bank Internasional Indonesia Tbk	376.504.000	48.269.743.590	0,78
4	2006	Bank Mandiri (Persero), Tbk	378.099.656	20.437.819.243	1,85
5	2006	Bank Niaga, Tbk	263.371.444	12.026.093.333	2,19
6	2006	Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	1.308.814.000	12.231.906.542	10,7
7	2006	Bimantara Citra, Tbk	1.304.702.448	2.912.282.250	44,8
8	2006	Indosat, Tbk	78.680.000	5.426.206.897	1,45
9	2006	Perusahaan Gas Negara, Tbk	51.010.500	4.637.318.182	1,1
10	2006	Ramayana Lestari Sentosa, Tbk	32.000.000	1.461.187.215	2,19
11	2007	Bank Bukopin, Tbk	87.234.500	5.664.577.922	1,54
12	2007	Bank CIMB Niaga (formerly Bank Niaga, Tbk)	3.637.776.638	15.659.821.946	23,23
13	2007	Bank Danamon, Tbk	1.588.693.600	6.484.463.673	24,5
14	2007	Bank Internasional Indonesia Tbk	5.909.470.000	54.265.105.601	10,89
15	2007	Bank Mandiri (Persero), Tbk	189.405.707	20.587.576.848	0,92
16	2007	Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	1.930.549.500	14.081.323.851	13,71

No.	Tahun	Emiten	Jumlah Lembar ESOP	Jumlah seluruh saham perusahaan	Persentase ESOP
17	2007	Global Mediacom, Tbk (formerly Bimantara Citra, Tbk)	41.046.000	55.169.355	74,4
18	2007	Indonesia Air Transport, Tbk	9.605.000	2.134.444.444	0,45
19	2007	Indosiar Karya Media, Tbk	8.874.500	2.016.931.818	0,44
20	2007	Metrodata Electronics, Tbk	20.493.500	2.029.059.406	1,01
21	2007	Multistrada Arah Sarana, Tbk	166.500.000	3.497.899.160	4,76
22	2007	Perusahaan Gas Negara, Tbk	2.920.000	4.866.666.667	0,06
23	2008	AKR Corporindo, Tbk	5.400.000	3.176.470.588	0,17
24	2008	Apexindo Pratama Duta, Tbk	25.265.000	2.659.473.684	0,95
25	2008	Bank Bukopin, Tbk	1.521.000	5.545.024	27,43
26	2008	Bank CIMB Niaga, Tbk	91.672.500	15.805.603.448	0,58
27	2008	Bank Danamon, Tbk	37.530.300	6.470.741.379	0,58
28	2008	Bank Mandiri (Persero), Tbk	92.932.414	338.798.447	27,43
29	2008	Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	36.420.000	14.007.692.308	0,26
30	2008	Bank Internasional Indonesia Tbk	2.418.816.500	56.646.756.440	4,27
31	2008	Global Mediacom, Tbk (Formerly Bimantara Citra, Tbk)	11.370.000	2.229.411.765	0,51
32	2008	Perusahaan Gas Negara, Tbk	18.427.300.160	23.178.993.912	79,50
33	2008	Sorini Agro Asia Corporindo, Tbk	2.030.000	780.769.231	0,26
34	2008	Surya Citra Media, Tbk	5.514.145	1.901.429.310	0,29

No.	Tahun	Emiten	Jumlah Lembar ESOP	Jumlah seluruh saham perusahaan	Persentase ESOP
35	2009	AKR Corporindo	12.892.500	3.144.512.195	0,41
36	2009	Bank Bukopin, Tbk	8.248.500	5.499.000.000	0,15
37	2009	Bank Danamon, Tbk	29.241.800	9.747.266.667	0,30
38	2009	Bank Mandiri (Persero), Tbk	64.469.017	29.304.098.636	0,22
39	2009	Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	5.227.000	13.067.500.000	0,04
40	2009	Global Mediacom, Tbk	5.795.000	14.487.500.000	0,04
41	2009	Sorini Agro Asia Corporindo, Tbk	3.289.750	913.819.444	0,36
42	2009	Surya Citra Media, Tbk	10.159.880	1.916.958.491	0,53
43	2009	Wijaya Karya, Tbk	213.500	5.337.500.000	0,004
44	2010	AKR Corporindo	26.805.000	3.775.352.113	0,71
45	2010	Bank Bukopin, Tbk	145.942.000	7.846.344.086	1,86
46	2010	Bank Danamon, Tbk	26.859.850	9.948.092.593	0,27
47	2010	Bank Himpunan Saudara, Tbk	66.373.000	2.296.643.599	2,89
48	2010	Bank Mandiri (Persero), Tbk	26.377.937	29.308.818.889	0,09
49	2010	Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	4.914.500	12.286.250.000	0,04
50	2010	Bhakti Investama, Tbk	28.883.500	72.208.750.000	0,04
51	2010	Global Mediacom, Tbk (Formerly Bimantara Citra, Tbk)	7.315.000	14.630.000.000	0,05
52	2010	Media Nusantara Citra, Tbk	22.360.000	14.906.666.667	0,15
53	2010	Ramayana Lestari Sentosa, Tbk	32.000.000	1.495.327.103	2,14

No.	Tahun	Emiten	Jumlah Lembar ESOP	Jumlah seluruh saham perusahaan	Persentase ESOP
54	2010	Sorini Agro Asia Corporindo, Tbk	8.937.500	930.989.583	0,96
55	2010	Surya Citra Media, Tbk	10.577.650	1.923.209.091	0,55
56	2010	Wijaya Karya, Tbk	141.803.500	6.657.441.315	2,13

LAMPIRAN 4

DATA VARIABEL KONTROL PERUSAHAAN SAMPEL

No	Tahun	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	DER	Capital Intensity	Sales Growth
1	2006	BNGA	PT. Bank Niaga, Tbk	9,32	15.226.073.459	0,458
2	2006	BCA	PT. Bank Central Asia, Tbk	8,79	8.615.922.319	0,026
3	2006	BDMN	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk	7,67	2.628.260.383	0,298
4	2006	BNII	PT. Bank Internasional Indonesia, Tbk	9,1	7.498.196.837	0,295
5	2006	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	9,16	12.701.414.490	0,230
6	2006	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	8,17	3.876.374.445	0,256
7	2006	BMTR	PT. Bimantara Citra, Tbk	1,35	122.124.791.666	0,346
8	2006	ISAT	PT. Indosat, Tbk	1,24	4.396.180.066	0,056
9	2006	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk	1,61	10.170.862.431	0,221
10	2006	RALS	PT. Ramayana Lestari, Tbk	0,3	127.371.491	0,041
11	2007	BBKP	PT. Bank Bukopin, Tbk	16,53	8.455.124.447	0,074

No	Tahun	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	DER	Capital Intensity	Sales Growth
12	2007	BNGA	PT. Bank CIMB Niaga, Tbk (formerly Bank Niaga, Tbk)	9,32	15.146.553.678	0,571
13	2007	BDMN	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk	7,22	2.731.739.291	0,092
14	2007	BNII	PT. Bank Internasional Indonesia, Tbk	9,44	2.549.510.101	-0,078
15	2007	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	9,91	42.986.068.974	-0,058
16	2007	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	9,48	5.344.568.153	0,110
17	2007	BMTR	PT. Global Mediacom, Tbk (formerly Bimantara Citra, Tbk)	0,92	232.395.880.597	0,495
18	2007	IATA	PT. Indonesia Air Transport, Tbk	1,18	1.670.078.576	0,064
19	2007	IDKM	PT. Indosiar Karya Media, Tbk	0,7	812.385.304	10,950
20	2007	MTDL	PT. Metrodata Elektronik, Tbk	2,88	438.627.358	0,658
21	2007	MASA	PT. Multistrada Arah Sarana, Tbk	0,4	2.361.118.581	0,582
22	2007	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk	2,31	12.717.713.148	0,327
23	2008	BBKP	PT. Bank Bukopin, Tbk	14,08	7.698.478.189	0,060

No	Tahun	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	DER	Capital Intensity	Sales Growth
24	2008	BNGA	PT. Bank CIMB Niaga, Tbk	10,09	9.234.518.225	0,195
25	2008	BDMN	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk	9,09	2.577.513.107	-0,999
26	2008	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	10,75	11.533.321.939	0,171
27	2008	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	10,01	6.550.696.020	0,220
28	2008	BNII	PT. Bank Internasional Indonesia, Tbk	10,42	8.028.117.622	0,111
29	2008	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk	1,81	2.271.598.765	0,607
30	2008	APEX	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	0,63	8.501.313.930	0,175
31	2008	BMTR	PT. Global Mediacom, Tbk (formerly Bimantara Citra, Tbk)	42,47	190.560.638.889	0,454
32	2008	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk	0,95	15.820.792.843	0,432
33	2008	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo, Tbk	0,71	2.399.783.149	0,317
34	2008	SCMA	PT. Surya Citra Media, Tbk	0,96	1.747.405.494	-0,054
35	2009	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk	13,65	2.841.965.492	0,120

No	Tahun	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	DER	Capital Intensity	Sales Growth
36	2009	BBKP	PT. Bank Bukopin, Tbk	5,23	8.044.292.699	0,098
37	2009	BDMN	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk	10,23	1.938.729.241	0,191
38	2009	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	10,63	17.225.396.307	0,260
39	2009	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	0,6	8.566.598.978	-0,065
40	2009	BMTR	PT. Global Mediacom, Tbk (formerly Bimantara Citra, Tbk)	0,78	254.362.056.604	-0,015
41	2009	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo, Tbk	0,69	3.125.070.562	-0,064
42	2009	SCMA	PT. Surya Citra Media, Tbk	2,65	1.979.728.675	-0,005
43	2009	WIKA	PT. Wijaya Karya Tbk	2,01	4.247.849.182	0,361
44	2010	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk	1,54	3.439.026.629	0,055
45	2010	BBKP	PT. Bank Bukopin, Tbk	5,4	9.958.275.488	-0,005
46	2010	BDMN	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk	9,81	1.919.249.440	0,127
47	2010	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	10,02	17.822.735.418	0,300
48	2010	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	1,29	10.739.708.904	0,274

No	Tahun	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	DER	Capital Intensity	Sales Growth
49	2010	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo, Tbk	0,69	2.366.530.743	0,194
50	2010	SCMA	PT. Surya Citra Media, Tbk	2,43	2.148.221.509	-0,086
51	2010	WIKA	PT. Wijaya Karya Tbk	1,23	4.945.951.929	0,250
52	2010	BHIT	PT. Bhakti Investama Tbk	0,58	296.477.482.143	0,238
53	2010	MNCN	PT. Media Nusantara Citra	7,26	33.319.280.488	0,280
54	2010	SDRA	PT. Bank Himpunan Saudara Tbk	0,64	5.001.175.336	0,257
55	2010	BMTR	PT. Global Mediacom, Tbk (formerly Bimantara Citra, Tbk)	0,3	269.998.791.667	0,108
56	2010	RALS	PT. Ramayana Lestari, Tbk	0,83	196.459.761	0,237

LAMPIRAN 5

DATA MENTAH (RAW DATA) PENELITIAN

No	ROA	ROE	ESOP	DER	LnCAP	SLGR
1	1,39	13,53	0,070	9,32	23,45	0,458
2	2,40	23,48	0,480	8,79	32,81	0,026
3	1,61	14,04	0,780	7,67	23,99	0,298
4	1,43	25,97	1,850	9,1	22,74	0,295
5	0,91	9,20	2,190	9,16	23,27	0,23
6	4,36	33,75	10,700	8,17	22,07	0,256
7	5,07	12,96	44,800	1,35	25,53	0,346
8	4,12	9,28	1,450	1,24	22,2	0,056
9	12,52	33,94	1,100	1,61	23,04	0,221
10	12,36	16,06	2,190	0,3	18,66	0,041
11	1,09	19,09	1,540	16,53	22,86	0,074
12	1,61	16,61	23,230	9,32	23,44	0,571
13	2,37	19,54	24,500	7,22	21,73	0,092
14	0,64	6,71	10,890	9,44	21,65	-0,078
15	1,36	14,86	0,920	9,91	24,48	-0,058
16	2,37	24,89	13,710	9,48	22,4	0,11
17	9,40	20,96	74,400	0,92	26,17	0,495
18	0,47	1,02	0,450	1,18	21,24	0,064
19	-10,17	-49,30	0,440	0,7	20,52	10,95
20	8,10	10,02	1,010	2,88	19,9	0,658
21	1,60	2,27	4,760	0,4	21,58	0,582
22	5,70	19,62	0,060	2,31	23,27	0,327
23	1,13	17,05	0,170	14,08	22,76	0,06
24	0,66	7,29	0,950	10,09	22,95	0,195
25	1,43	14,46	27,430	9,09	21,67	-0,999
26	1,48	17,41	0,580	10,75	23,17	0,171
27	0,02	26,65	0,580	10,01	22,6	0,22
28	0,89	9,44	27,430	10,42	22,69	0,111
29	4,31	13,06	0,260	1,81	21,54	0,607
30	8,30	0,15	4,270	0,63	25,97	0,175
31	3,10	6,05	0,510	42,47	23,49	0,454
32	2,48	8,96	79,500	0,95	21,6	0,432
33	12,82	26,21	0,260	0,71	21,28	0,317
34	8,95	15,34	0,290	0,96	21,76	-0,054
35	4,53	15,78	0,410	13,65	22,81	0,12

No	ROA	ROE	ESOP	DER	LnCAP	SLGR
36	0,97	14,28	0,150	5,23	21,39	0,098
37	1,60	9,70	0,300	10,23	23,57	0,191
38	1,81	20,38	0,220	10,63	22,87	0,26
39	2,31	26,81	0,040	0,6	26,26	-0,065
40	1,17	2,23	0,040	0,78	21,86	-0,015
41	12,48	23,41	0,360	0,69	21,41	-0,064
42	12,10	20,45	0,530	2,65	22,17	-0,005
43	3,32	12,34	0,004	2,01	21,96	0,361
44	4,06	13,03	0,710	1,54	23,02	0,055
45	1,04	17,06	1,860	5,4	21,38	-0,005
46	2,44	15,63	0,270	9,81	23,6	0,127
47	2,05	22,19	2,890	10,02	23,1	0,3
48	2,84	31,28	0,090	1,29	21,59	0,274
49	3,82	9,07	0,040	0,69	21,49	-0,194
50	21,07	35,66	0,040	2,43	22,32	-0,086
51	4,53	15,81	0,050	1,23	26,42	0,25
52	1,56	4,64	0,150	0,58	24,23	0,238
53	8,91	15,32	2,140	7,26	22,34	0,28
54	1,85	15,23	0,960	0,64	26,32	0,257
55	4,47	7,84	0,550	0,3	19,1	0,108
56	10,18	13,32	2,130	0,83	22,86	0,237

LAMPIRAN 6

OUTPUT HASIL PENELITIAN DENGAN SPSS 16.0

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	56	-10.17	21.07	4.0249	4.69513
ROE	56	-49.30	35.66	7.4288	9.87109
ESOP	56	.004	79.500	6.74423	16.219826
DER	56	.300	42.470	5.84750	6.750215
LnCAP	56	18.663	32.806	2.286621	2.119596
SLGR	56	-.999	10.950	.37163	1.459678
Valid N (listwise)	56				

1. MODEL PERTAMA, ROA

Regression

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.639 ^a	.408	.362	3.75091

a. Predictors: (Constant), SLGR, ESOP, LnCAP, DER

b. Dependent Variable: ROA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	494.896	4	123.724	8.794	.000 ^a
	Residual	717.536	51	14.069		
	Total	1212.433	55			

a. Predictors: (Constant), SLGR, ESOP, LnCAP, DER

b. Dependent Variable: ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	17.966	5.622		3.196	.002		
	ESOP	.084	.036	.289	2.326	.024	.751	1.332
	DER	-.358	.086	-.514	-4.164	.000	.761	1.315
	LnCAP	-.518	.245	-.234	-2.113	.039	.946	1.057
	SLGR	-1.513	.352	-.470	-4.297	.000	.969	1.032

a. Dependent Variable: ROA

Coefficient Correlations^a

Model		SLGR	ESOP	LnCAP	DER	
1	Correlations	SLGR	1.000	-.063	.140	.104
		ESOP	-.063	1.000	-.152	-.472
		LnCAP	.140	-.152	1.000	-.020
		DER	.104	-.472	-.020	1.000
	Covariances	SLGR	.124	.000	.012	.003
		ESOP	.000	.001	-.001	-.001
		LnCAP	.012	-.001	.060	.000
		DER	.003	-.001	.000	.007

a. Dependent Variable: ROA

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimens ion	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	ESOP	DER	LnCAP	SLGR
1	1	2.944	1.000	.00	.03	.04	.00	.01
	2	.993	1.722	.00	.08	.03	.00	.71
	3	.744	1.989	.00	.45	.01	.00	.22
	4	.315	3.059	.00	.41	.93	.00	.04
	5	.004	27.193	1.00	.02	.00	1.00	.02

a. Dependent Variable: ROA

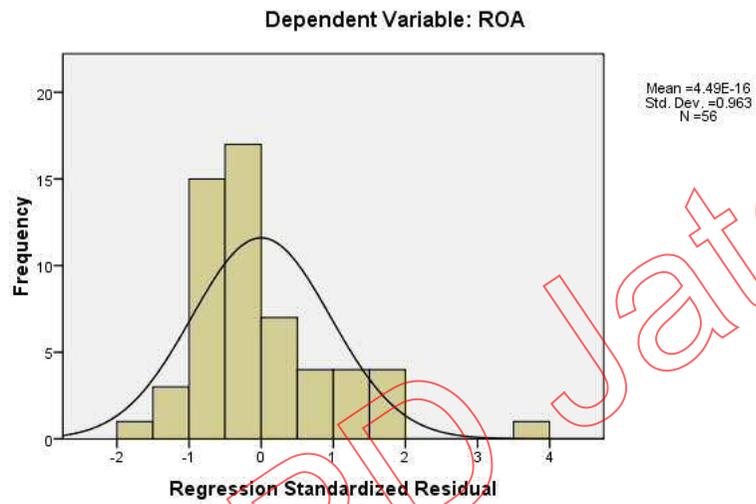
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-9.4438	9.5491	4.0249	2.99969	56
Std. Predicted Value	-4.490	1.842	.000	1.000	56
Standard Error of Predicted Value	.560	3.703	.935	.623	56
Adjusted Predicted Value	-14.3211	18.6984	4.2795	3.97577	56
Residual	-6.00821	14.73580	.00000	3.61194	56
Std. Residual	-1.602	3.929	.000	.963	56
Stud. Residual	-1.633	4.001	.007	1.047	56
Deleted Residual	-2.88684E1	16.80106	-.25464	5.88224	56
Stud. Deleted Residual	-1.661	4.782	.028	1.119	56
Mahal. Distance	.245	52.634	3.929	9.288	56
Cook's Distance	.000	11.549	.269	1.574	56
Centered Leverage Value	.004	.957	.071	.169	56

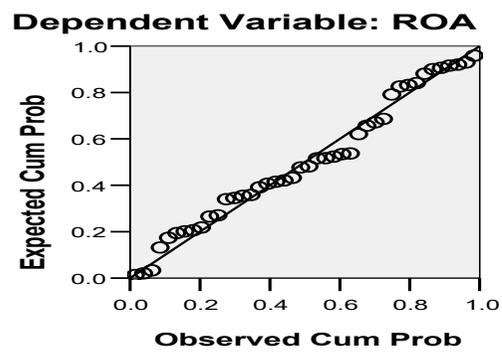
a. Dependent Variable: ROA

Charts

Histogram

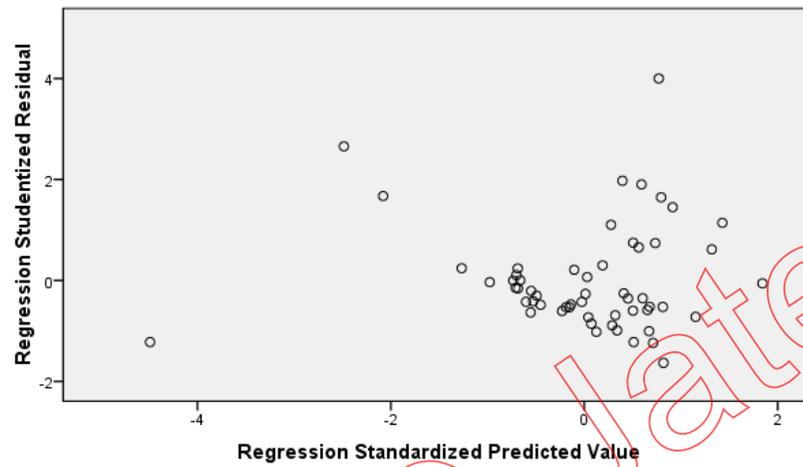


Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot

Dependent Variable: ROA



NPar Tests ROA

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	361.193.659
Most Extreme Differences	Absolute	.159
	Positive	.159
	Negative	-.096
Kolmogorov-Smirnov Z		1.193
Asymp. Sig. (2-tailed)		.116

a. Test distribution is Normal.

Uji Glejser ROA

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	7.492	3.756		1.995	.052
ESOP	.019	.024	.125	.796	.430
DER	-.066	.058	-.178	-1.139	.260
LnCAP	-.198	.164	-.170	-1.208	.233
SLGR	-.273	.235	-.161	-1.159	.252

a. Dependent Variable: absut

Uji Multikolonieritas ROA

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ESOP	.751	1.332
	DER	.761	1.315
	LnCAP	.946	1.057
	SLGR	.969	1.032

a. Dependent Variable: ROA

Durbin-Watson Test ROA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.639 ^a	.408	.362	3.75091	1.792

a. Predictors: (Constant), SLGR, ESOP, LnCAP, DER

b. Dependent Variable: ROA

2. MODEL KEDUA, ROE

Regression

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.800 ^a	.640	.612	6.14918

a. Predictors: (Constant), SLGR, ESOP, LnCAP, DER

b. Dependent Variable: ROE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3430.676	4	857.669	22.682	.000 ^a
	Residual	1928.433	51	37.812		
	Total	5359.109	55			

a. Predictors: (Constant), SLGR, ESOP, LnCAP, DER

b. Dependent Variable: ROE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	23.459	9.217		2.545	.014
	ESOP	.161	.059	.265	2.729	.009
	DER	-.346	.141	-.236	-2.455	.018
	LnCAP	-.573	.402	-.123	-1.426	.160
	SLGR	-5.346	.577	-.790	-9.263	.000

a. Dependent Variable: ROE

Coefficient Correlations^a

Model			SLGR	ESOP	LnCAP	DER
1	Correlations	SLGR	1.000	-.063	.140	.104
		ESOP	-.063	1.000	-.152	-.472
		LnCAP	.140	-.152	1.000	-.020
		DER	.104	-.472	-.020	1.000
	Covariances	SLGR	.333	-.002	.033	.008
		ESOP	-.002	.003	-.004	-.004
		LnCAP	.033	-.004	.162	-.001
		DER	.008	-.004	-.001	.020

a. Dependent Variable: ROE

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	ESOP	DER	LnCAP	SLGR
1	1	2.944	1.000	.00	.03	.04	.00	.01
	2	.993	1.722	.00	.08	.03	.00	.71
	3	.744	1.989	.00	.45	.01	.00	.22
	4	.315	3.059	.00	.41	.93	.00	.04
	5	.004	27.193	1.00	.02	.00	1.00	.02

a. Dependent Variable: ROE

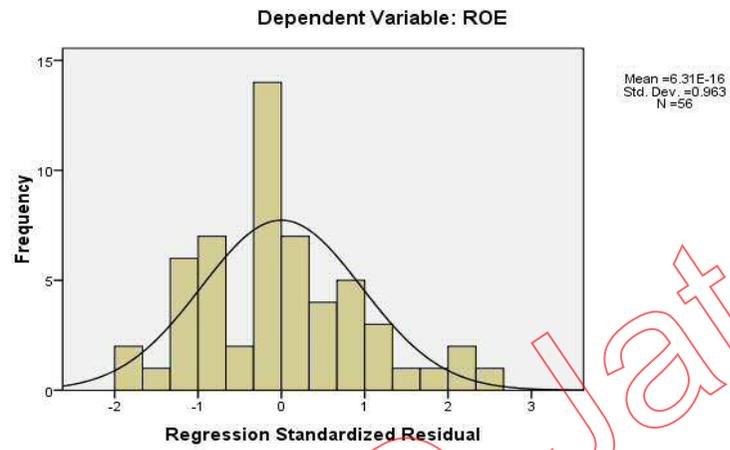
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-47.0066	17.4676	7.4287	7.89784	56
Std. Predicted Value	-6.892	1.271	.000	1.000	56
Standard Error of Predicted Value	.918	6.071	1.534	1.021	56
Adjusted Predicted Value	-.7401	41.8647	8.9588	5.58460	56
Residual	-9.57619	28.17024	.00000	5.92135	56
Std. Residual	-1.557	4.581	.000	.963	56
Stud. Residual	-2.351	4.669	-.032	1.040	56
Deleted Residual	-9.11647E1	29.26127	-1.53005	13.74886	56
Stud. Deleted Residual	-2.466	6.110	-.004	1.182	56
Mahal. Distance	.245	52.634	3.929	9.288	56
Cook's Distance	.000	42.853	.782	5.724	56
Centered Leverage Value	.004	.957	.071	.169	56

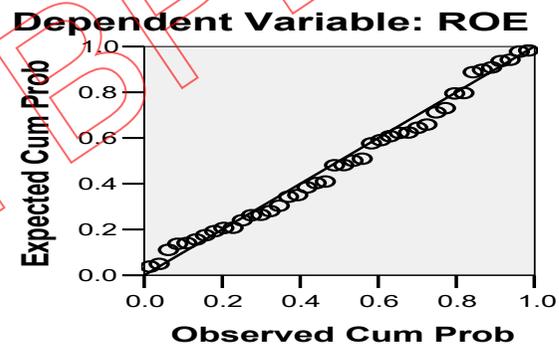
a. Dependent Variable: ROE

Charts

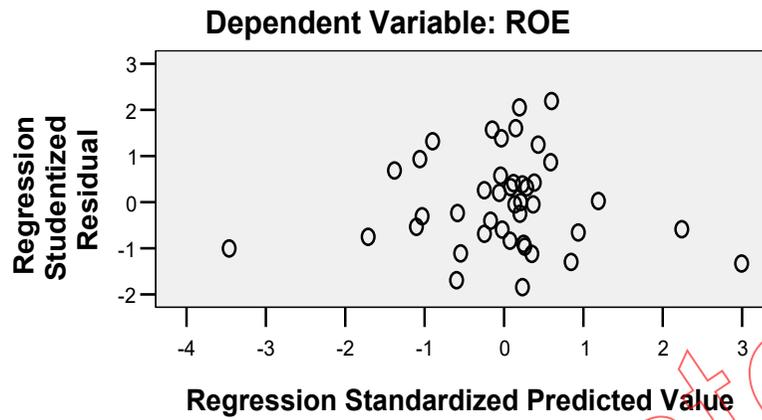
Histogram



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot



NPar Tests ROE

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	5.92135277
Most Extreme Differences	Absolute	.169
	Positive	.169
	Negative	-.110
Kolmogorov-Smirnov Z		1.265
Asymp. Sig. (2-tailed)		.082

a. Test distribution is Normal.

Uji Glejser ROE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.796	6.841		1.140	.260
	ESOP	.060	.044	.215	1.363	.179
	DER	-.122	.105	-.184	-1.171	.247
	LnCAP	-.157	.298	-.074	-.525	.602
	SLGR	-.236	.428	-.077	-.551	.584

a. Dependent Variable: absutROE

Uji Multikolonieritas ROE

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ESOP	.751	1.332
	DER	.761	1.315
	LnCAP	.946	1.057
	SLGR	.969	1.032

a. Dependent Variable: ROE

Durbin-Watson Test

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.800 ^a	.640	.612	6.14918	2.235

a. Predictors: (Constant), SLGR, ESOP, LnCAP, DER

b. Dependent Variable: ROE

STIE BPD Jateng

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Dewi Setya Rini
Tempat & tanggal lahir : Pekalongan, 03 Mei 1991
Agama : Islam
Kawin/belum kawin : Belum Kawin
Alamat : Jl. Abimanyu V no.49A Semarang 50131
Tinggi Badan : 158 cm
Berat Badan : 45 Kg
Email : ceremende@yahoo.co.id

Pendidikan formal :

- SD : MIS Tirto Pekalongan (1996-2002)
- SMP : SMP N 13 Pekalongan (2002-2005)
- SMA : SMA N 3 Pekalongan (2005-2008)
- STIE BANK BPD JATENG (2008-2012)

Pengalaman Kerja:

- Kuliah Kerja Praktek (KKP/Magang) di Bank Jateng Cabang Pekalongan bulan Agustus-Oktober 2011.

Pengalaman Organisasi:

- Bendahara I HMJ Akuntansi STIE Bank BPD Jateng periode 2010-2011
- Kepala Biro Bisnis dan Wirausaha HMJ Akuntansi STIE Bank BPD Jateng Periode 2009-2010