

**PENGARUH ESOP (EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP
PROGRAM) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN PUBLIK YANG LISTING DI BEI**



SKRIPSI

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

Disusun Oleh:

DESY WULANDARI K.

1A.08.1336

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
BANK BPD JATENG
SEMARANG
2012**

HALAMAN PERSETUJUAN

PENGARUH ESOP (EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PUBLIK YANG LISTING DI BEI

Disusun oleh :
DESY WULANDARI K.
NIM : 1A.08.1336

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

Semarang, November 2012

Pembimbing I

Pembimbing II

Yohana Kus Suparwati, SE, M.Si
NIDN : 0611056902

Sri Imaningati, SE, M.Si, Akt
NIDN:0611127001

HALAMAN PENGESAHAN

PENGARUH ESOP (EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PUBLIK YANG LISTING DI BEI

Disusun oleh :
DESY WULANDARI K.
NIM : 1A.08.1336

Dinyatakan diterima dan disetujui oleh Tim Penguji Skripsi STIE Bank BPD
Jateng pada tanggal :2012

TIM PENGUJI

1. Nur Anissa, SE, M.Si, Akt
NIDN. 0604037302
2. Suhana, SS. MM
NIDN.0601107001
3. Yohana Kus Suparwati, SE. M.Si
NIDN. 0611056902

TANDA TANGAN

.....

.....

.....

Mengesahkan,
Ketua STIE Bank BPD Jateng

Dr. H. Djoko Sudantoko, S. Sos, MM
NIDN : 0607084501

ABSTRAK

Karyawan mempunyai peranan yang penting bagi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Untuk dapat memotivasi karyawan, maka perusahaan memberi imbalan untuk mendorong kinerja karyawan. Imbalan yang dimaksud dapat berupa pembagian keuntungan dan kepemilikan saham oleh karyawan atau yang biasa disebut ESOP (*Employee Stock Option Program*). ESOP diharapkan mampu meningkatkan kinerja karyawan supaya memiliki komitmen yang tinggi dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ESOP (*Employee Stock Option Program*) terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan yaitu ROA, ROE dan EPS. Faktor kepemilikan saham karyawan sangat diperlukan bagi perusahaan untuk meningkatkan komitmen karyawan agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah ESOP. Sedangkan variabel dependen dari penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA, ROE dan EPS. Serta penelitian ini menggunakan variabel control Leverage (DER), Capital Intensity, dan Sales Growth. Hasil dari penelitian ini adalah variabel ESOP mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap ROA, ROE, dan EPS dengan nilai signifikansi 0,002; 0,003; dan 0,000.

Keyword: ESOP, Return on Assets, Return on Equity, Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Capital intensity, sales Growth

ABSTRACT

Employees have an important role for the company to achieve its goals. In order to motivate employees, the company's rewarding to drive employees' performance. The intended rewarding could be in form of profit sharing and share ownership by employees or commonly called ESOP (*Employee Stock Option Program*). ESOP is expected to improve the performance of employees to have a high commitment for improving company performance.

This research aimed to analyze the effect of ESOP (*Employee Stock Ownership Program*) on the company performance as measured by financial ratios, namely ROA, ROE and EPS. Employee stock ownership factor is necessary for the company to increase the commitment of employees in order to improve the performance of the company.

The independent variable in this study is the ESOP, while the dependent variable of the study was the performance of the company which is measured by ROA, ROE and EPS. In addition, this study also uses variable control Leverage (DER), Capital Intensity and Sales Growth. The results of this study are variable ESOP has significant influence on ROA, ROE, and EPS with a significance value of 0,002; 0,003; and 0,000.

Keyword: ESOP, Return on Assets, Return on Equity, Earnings per Share, Debt to Equity Ratio, Capital intensity, Sales Growth

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini adalah saya,

Nama : Desy Wulandari K.

NIM : 1A.08.1336

dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul
“PENGARUH ESOP (EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM)
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PUBLIK
YANG LISTING DI BEI”

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, November 2012

ttd

Materai
Rp. 6000

Desy Wulandari K.

PERSEMBAHAN~

Karya ini aku persembahkan untuk:

1. *The one and only* , Allah SWT
2. *My Best Parents ,Mamah Papah*tersayang terima kasih yang tak terhingga aku ucapkan atas cinta, kasih sayang dan kepercayaannya. Terima kasih telah mengajarkan banyak hal, menjadi seseorang yang memiliki kesabaran dan keikhlasan dalam menjalani hidup dan selalu mengingatkan bahwa tidak ada tempat mencari pertolongan dan perlindungan kecuali pada ALLAH SWT.
3. *My Best Family , mz koko,mz anda ,mbak ehy*,terima kasih telah memberi support untuk segera menyelesaikan skripsi. Terima kasih untuk perhatian dan doanya selalu.
4. *My Best People and My Shinning Sun , Pradina Agung Setyawan*Terimakasih atas segala do'a , dukungan , motivasi , perhatian , waktu , tenaga yang tak henti-hentinya disetiap hari dan setiap waktu. Terimakasih selalu mengingatkan untuk terus semangat dan optimis menjalani hidup dan meraih cita-cita.
5. *My Best Friend and Family, Lina* Terimakasih untuk semua dukungan , doa , dan tidak bosan-bosannya mendengar keluh kesahku selama ini.Semoga kekeluargaan ini tetap terjaga.
6. *My Besties* Kost Ceria : *Mb ajeng , Kidud , Amung , Rini , Shinta, Dita* . Terimakasih atas semua supportnya. Semoga sampai kapanpun akan tetap menjadi keluarga.
7. *My Best Friends : Nia , Heni , Ussy , Ncit , Dinar , Ika , Christin , Kris , Mb dany , Mb susan , cacik, dan semuanya ..* tetap semangat yaa..
8. Semua yang pernah membantu menyelesaikan skripsi ini. Trimakasih banyak untuk semua bantuannya...

MOTTO

Keberhasilan bukan sesuatu yang membuat kita sombong, justru keberhasilanlah yang membuat kita semakin rendah hati

Kebahagiaan itu bukan disaat kita bisa memiliki segalanya , namun kebahagiaan itu dimana saat kita selalu merasa bersyukur dengan keadaan

For every dreams came true, don't stop to trying and pray

"Tidak ada balasan untuk kebaikan selain kebaikan pula"

(QS.55)

"Cukup Allah sebagai penolong kami dan Diaadalah sebaik-baik pelindung"

(Ali Imran: 173)

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum. Wr. Wb.

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Skripsi dengan judul **"PENGARUH ESOP (EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PUBLIK YANG LISTING DI BEI"**.disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan program strata satu (S1) pada STIE BANK BPD JATENG.

Penulis menyadari bahwa keberhasilan dalam penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari doa, bimbingan serta dukungan baik moril maupun materiil dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih atas segala bimbingan, pengarahan, petunjuk dan dorongan yang telah diberikan yaitu kepada:

1. ALLAH SWT yang telah memberikan semua kemudahan dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Djoko Sudantoko S.Sos, MM selaku Ketua STIE Bank BPD Jateng Semarang.
3. Ibu Nur Anissa, SE, MSi, Akt selaku Ketua Jurusan Akuntansi.
4. Ibu Yohana Kus Suparwati, SE, MSi selaku dosen pembimbing I yang 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 Sri Imaningati SE, MSI, Akt selaku dosen pembimbing II yang dengan penuh kesabaran mau 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. Teman-teman Akuntansi 2008 Terima kasih dan tetap semangat.
8. Semua teman-teman manajemen dan Akuntansi, kakak-kakak, adik-adikku. Terima kasih untuk dukungan dan bantuannya.
9. Seluruh keluarga besar STIE Bank BPD Jateng dan semua pihak yang telah mendukung dan 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.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan, segala kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan untuk kesempurnaan penelitian di masa datang. Semoga segala dukungan serta doa yang tulus dari seluruh pihak yang telah membantu mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT.

Akhir kata, semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan bagi semua pihak yang membutuhkan.

Wassalamualaikum Wr Wb

Semarang, November 2012
Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
ABSTRAK	iv
SURAT PERNYATAAN.....	vi
PERSEMBAHAN	vii
MOTTO.....	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	9
1.3. Tujuan Penelitian	9
1.4. Manfaat Penelitian	9
1.4.1. Manfaat Teoritis	9
1.4.2. Manfaat Praktis.....	10
1.5. Kerangka Penelitian.....	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Tinjauan Pustaka	12
2.1.1. Landasan Teori	12
2.1.2. Kinerja Perusahaan.....	13
2.1.2.1. Kinerja Keuangan Perusahaan.....	14
2.1.2.2. Laporan Keuangan.....	15
2.1.2.3. Pengertian,tujuan,dan kelebihan rasio	16
2.1.3. <i>Employee Stock Ownership Plan (ESOP)</i>	20

	2.1.3.1. Pengertian ESOP	20
	2.1.3.2. Tujuan ESOP	21
	2.1.3.3. Manfaat ESOP	21
	2.1.3.4. Pengakuan Beban Kompensasi.....	24
	2.1.3.5. Penyelesaian Program Kompensasi.....	28
	2.1.3.6. Pengungkapan Program Kompensasi	29
	2.1.4. Penelitian Terdahulu.....	29
2.2.	Pengembangan Hipotesis.....	34
	2.2.1. Pengaruh ESOP terhadap ROA.....	34
	2.2.2. Pengaruh ESOP terhadap ROE	35
	2.2.3. Pengaruh ESOP terhadap EPS	36
	2.2.4. Pengaruh Variabel Kontrol terhadap Kinerja	36
BAB	III METODE PENELITIAN	
3.1.	Definisi Konsep	
	3.1.1. Variabel Dependen	40
	3.1.2. Variabel Independen.....	42
	3.1.3. Variabel Kontrol	42
3.2.	Definisi Operasional	
	3.1.1. Variabel Dependen	43
	3.1.2. Variabel Independen.....	44
	3.1.3. Variabel Kontrol	45
3.3.	Metodologi Penelitian	
	3.3.1. Populasi	45
	3.3.2. Sampel	46
3.4.	Metode Pengumpulan Data	46
3.5.	Metode Analisis Data	
	3.5.1. Analisis Kuantitatif.....	47
	3.5.2. Statistik Deskriptif.....	48
	3.5.3. Analisis Regresi.....	48
	3.5.3.1. Analisis Regresi Linier Berganda.....	48
	3.5.3.2 Uji Asumsi Klasik	49

	3.5.3.3. Uji Keباikan Model	51
	3.5.3.4. Uji Statistik t.....	54
BAB IV	GAMBARAN UMUM OBYEK DAN HASIL PENELITIAN	
4.1.	Gambaran Umum Obyek penelitian.....	56
4.2.	Deskripsi Hasil Penelitian	57
4.3	Analisis Regresi Berganda	58
4.4.1.	Persamaan Regresi Model 1	58
4.4.2.	Persamaan Regresi Model 2	60
4.4.3.	Persamaan Regresi Model 3	61
4.4	Uji Asumsi Klasik	62
4.3.1.	Uji Normalitas Data.....	62
4.3.2.	Uji Multikolinearitas	65
4.3.3.	Uji Heteroskedastisitas	68
4.5.	Uji Statistik F.....	71
4.6.	Koefisien Determinasi R^2	73
4.7	Uji Statistik T.....	76
BAB V	PENUTUP	
5.1.	Kesimpulan.....	80
5.2.	Keterbatasan Penelitian	81
5.3.	Saran	81
5.4.	Implikasi Manajemen.....	82
	DAFTAR PUSTAKA	
	LAMPIRAN	
	DAFTAR RIWAYAT HIDUP	

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 : Kriteria Pengambilan Sampel	56
Tabel 4.2. : Statistik deskriptif.....	57
Tabel 4.3 : Hasil Persamaan Regresi Model 1	69
Tabel 4.4 : Hasil Persamaan Regresi Model 2	70
Tabel 4.5 : Hasil Persamaan Regresi Model 3	71
Tabel 4.6 : Hasil Uji Normalitas Regresi Model 1	60
Tabel 4.7 : Hasil Uji Normalitas Regresi Model 2.....	61
Tabel 4.8 : Hasil Uji Normalitas Regresi Model 3.....	62
Tabel 4.9 : Hasil Uji Mutikolonieritas Model 1	63
Tabel 4.10 : Hasil Uji Mutikolonieritas Model 2.....	63
Tabel 4.11 : Hasil Uji Mutikolonieritas Model 3.....	64
Tabel 4.12 : Hasil Uji Heterokedastisitas dengan Uji Glejser Model 1	65
Tabel 4.13 : Hasil Uji Heterokedastisitas dengan Uji Glejser Model 2.....	66
Tabel 4.14 : Hasil Uji Heterokedastisitas dengan Uji Glejser Model 3	67
Tabel 4.15 : Uji Signifikansi Simultan (Uji F) Model 1	72
Tabel 4.16 : Uji Signifikansi Simultan (Uji F) Model 2	73
Tabel 4.17 : Uji Signifikansi Simultan (Uji F) Model 3	73
Tabel 4.18 : Hasil Uji Keباikan Model dengan Koefisien Determinasi 1	75
Tabel 4.19 : Hasil Uji Keباikan Model dengan Koefisien Determinasi 2	75
Tabel 4.20 : Hasil Uji Keباikan Model dengan Koefisien Determinasi 3	76
Tabel 4.21 : Hasil Uji Parameter Model Regresi (Uji Statistik t) 1	77
Tabel 4.22 : Hasil Uji Parameter Model Regresi (Uji Statistik t) 2.....	78

Tabel 4.23 : Hasil Uji Parameter Model Regresi (Uji Statistik t) 3 79

STIE BPD Jateng

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. : Kerangka Penelitian	11
Gambar 1.2. : Model Penelitian	39
Gambar 4.1. : Hasil Uji Normalitas dengan Grafik <i>Normal Probability Plot</i> Model 1	59
Gambar 4.2. : Hasil Uji Normalitas dengan Grafik <i>Normal Probability Plot</i> Model 2	60
Gambar 4.3. : Hasil Uji Normalitas dengan Grafik <i>Normal Probability Plot</i> Model 3	61
Gambar 4.4. : Hasil Uji Heterokdastisitas dengan Grafik <i>Scatterplot</i> Model	165
Gambar 4.5. : Hasil Uji Heterokdastisitas dengan Grafik <i>Scatterplot</i> Model	266
Gambar 4.6. : Hasil Uji Heterokdastisitas dengan Grafik <i>Scatterplot</i> Model	367

STIE BPPD Jateng

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Sampel Perusahaan dan Variabel Penelitian

Tahun 2007-2011

Lampiran 2 : Hasil Olah Data

Lampiran 3 : Daftar Riwayat Hidup

STIE BPD Jateng

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Investor membutuhkan informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu, sebagai dasar pengambilan keputusan. Salah satu informasi yang dibutuhkan tersebut adalah laporan keuangan sebagai bagian dari informasi akuntansi (Kieso Weygandt dan Warfield, 2002). Laporan keuangan memuat informasi tentang kekayaan perusahaan, termasuk laporan keuntungan dan pembayaran deviden perusahaan. Selain itu, laporan keuangan mempunyai tujuan agar para investor mengetahui tindakan yang seharusnya diambil.

Fokus utama pelaporan keuangan adalah informasi mengenai cash flow, earnings, atau informasi-informasi lain yang berhubungan dengan kinerja perusahaan. Baik tidaknya kinerja perusahaan merupakan ukuran bagi investor sebagai pertimbangan untuk melakukan investasi. Oleh sebab itu, perusahaan menggunakan berbagai cara untuk dapat meningkatkan kinerjanya supaya investor bersedia untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut (Husnan, 2003).

Dari sisi perusahaan (emiten) yang sebagian besar merupakan pihak yang membutuhkan dana, adanya pasar modal akan memenuhi persediaan dana yang berasal pihak luar. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Dalam proses ini diharapkan akan terjadi peningkatan produksi, sehingga akhirnya secara keseluruhan akan terjadi peningkatan kemakmuran (Husnan, 2003).

Salah satu cara yang diambil perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana guna mengembangkan agar tetap dapat bersaing adalah melalui penjualan saham perusahaan kepada masyarakat di pasar modal. Perusahaan yang telah mencatat semua sahamnya di pasar modal harus mengeluarkan laporan keuangan setiap tahun yang memuat informasi tentang kekayaan perusahaan, termasuk laporan

keuntungan dan pembayaran deviden perusahaan. Selain itu, laporan keuangan mempunyai tujuan agar para investor mengetahui tindakan yang seharusnya diambil (Husnan, 2003).

Faktor yang dianggap paling potensial dalam penyediaan keunggulan kompetitif bagi perusahaan adalah sumber daya manusia, serta terkait dengan bagaimana mengelola sumber daya lain untuk meningkatkan kinerja. Faktor lain seperti sumber daya keuangan, produksi, teknologi, dan pemasaran tidak mendapat perhatian penuh karena faktor-faktor tersebut cenderung dapat ditiru (Fisher dkk, 2006 dalam Margaretha et al., 2008).

Perusahaan yang dinamis akan selalu meningkatkan produktivitasnya serta mempertahankan hal yang menjadi keunggulan kompetitif perusahaan tersebut. Memperhatikan sumber daya fisik, keuangan, kemampuan memasarkan, serta sumber daya manusia adalah beberapa faktor penting yang disyaratkan bagi perusahaan untuk tetap kompetitif (Fisher, Schoenfeldt, dan Shaw, 2006 dalam Margaretha et al, 2008).

Karyawan dapat menjadi perencana, pelaksana dan pengendali yang selalu berperan aktif dalam mewujudkan tujuan perusahaan, serta mempunyai pikiran, perasaan dan keinginan yang dapat mempengaruhi sikapnya terhadap pekerjaan.

Karyawan juga termasuk stakeholder (pihak yang berkepentingan dalam perusahaan). Maka dari itu, kebutuhan karyawan juga harus dipahami agar kepuasan kerja tercapai dan selanjutnya dapat menumbuhkan komitmen pada perusahaan. Kepuasan kerja tercapai jika kebutuhan karyawan terpenuhi melalui pekerjaan. Suatu model yang dikemukakan oleh Long (1998) dalam Khamima, (2005) menyebutkan bahwa ada lima segi yang menciptakan kepuasan kerja, yaitu kepuasan dengan gaji/imbalan, promosi, supervisor/atasan, rekan kerja dan pekerjaan itu sendiri.

Berdasarkan beberapa penelitian, faktor penting yang mendorong seorang karyawan memiliki komitmen terhadap perusahaan adalah kompensasi atau balas jasa. Kompensasi ini dapat berupa finansial maupun nonfinansial. Kompensasi

dalam bentuk finansial berupa gaji/upah, tunjangan, bonus dan juga kepemilikan saham perusahaan bagi karyawan atau yang sering disebut ESOP (employee stock ownership program). Sedangkan kompensasi non finansial meliputi kesehatan dan keamanan karyawan.

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, 2006).

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. 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 (Hanafi dan Halim, 2008).

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 (Harnanto, 2003). 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 (Harnanto, 2003).

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 (khamimah, 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 Tim Studi BAPEPAM 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 lain yang dilakukan oleh Astika (2006) 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. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara current ratio, ROA, operating profit margin, 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 R² yang dicapai sebesar 23,6 %. Hal

ini dapat berarti bahwa pengadopsian ESOP berhubungan langsung dengan permasalahan pencapaian pendapatan, laba, dan nilai saham perusahaan.

Penelitian Anwar dan Baridwan (2006) menggunakan ESOP sebagai variabel independen dan kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dan ROE serta nilai perusahaan yang dilihat dari return of share sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengadopsi ESOP dari tahun 1999 sampai 2004. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ROA dan ROE selama dua (2) 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, pengadopsian ESOP tidak dapat berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan apabila masih terdapat biaya pada pelaksanaan stock option programs. Biaya ini dapat menjadi efek dilusi yang potensial saat hak opsi dilaksanakan. Di sisi lain, dari hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang dinilai dengan CAAR (cumulative average abnormal return) meningkat ketika perusahaan mengadopsi ESOP.

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.

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 Wiratma (2010) bertujuan untuk menganalisis pengaruh ESOP terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan yaitu EPS, ROA, dan Sales Growth. Variabel independen dalam penelitian ini adalah ESOP, sedangkan variabel dependen dari penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan EPS, ROA, dan Sales Growth. Hasil dari penelitian ini adalah variabel ESOP mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap EPS, ROA, dan Sales Growth.

Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan, terdapat berbagai macam perbedaan hasil penelitian. Peneliti bertujuan untuk meneliti kembali teori tentang penerapan ESOP dengan mengacu pada penelitian dan Baridwan (2006) karena hasil penelitian Anwar dan Baridwan (2006) menunjukkan bahwa ESOP justru berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hasil tersebut ternyata tidak didukung oleh teori yang ada, yang menyatakan bahwa ESOP berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Jadi, peneliti menggunakan variabel pada penelitian Anwar dan Baridwan yaitu ROA dan ROE sebagai proksi dalam mengukur kinerja 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 kembalian 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.

Selain itu, peneliti tertarik untuk melihat pengaruh ESOP terhadap kemampuan perusahaan dalam mencetak laba berdasarkan saham yang dipunyai dengan menggunakan variabel EPS (Earning Per Share) sesuai dengan penelitian Wiratma (2010). EPS merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan karena EPS menggambarkan jumlah keuntungan yang diperoleh. Tomi Wiratma (2010) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara ESOP dan EPS sebesar 0,041. Semakin banyak perusahaan mengadopsi ESOP maka EPS suatu perusahaan akan meningkat. Hal ini berarti ESOP berpengaruh positif terhadap EPS.

Penelitian ini menggunakan variabel kontrol leverage, sales growth, dan capital intensity seperti dalam 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 2007 sampai dengan tahun 2011. Dengan rentang waktu terkini tersebut diharapkan dapat lebih sesuai dengan keadaan atau fenomena ESOP masa sekarang di Indonesia dan juga diharapkan dapat memperoleh sample yang lebih banyak serta 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 di Indonesia (Astika, 2006). Berdasarkan latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **"PENGARUH ESOP (EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PUBLIK YANG LISTING DI BEI"**.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah ESOP (*Employee Stock Ownership Program*) berpengaruh positif terhadap ROA?
- b. Apakah ESOP (*Employee Stock Ownership Program*) berpengaruh positif terhadap ROE?
- c. Apakah ESOP (*Employee Stock Ownership Program*) berpengaruh positif terhadap EPS?

1.3. Tujuan Penelitian

Berangkat dari latar belakang masalah, batasan masalah serta rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. untuk membuktikan secara empiris bahwa ESOP (*Employee Stock Ownership Program*) berpengaruh positif terhadap ROA
- b. untuk membuktikan secara empiris bahwa ESOP (*Employee Stock Ownership Program*) berpengaruh positif terhadap ROE
- c. untuk membuktikan secara empiris bahwa ESOP (*Employee Stock Ownership Program*) berpengaruh positif terhadap EPS

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.

STIE BPD Jateng

1.4.2. Kegunaan Praktis

Kegunaan praktis dengan dilakukannya penelitian ini adalah :

a. Bagi Kalangan Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat menambah perbendaharaan kepastakaan 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

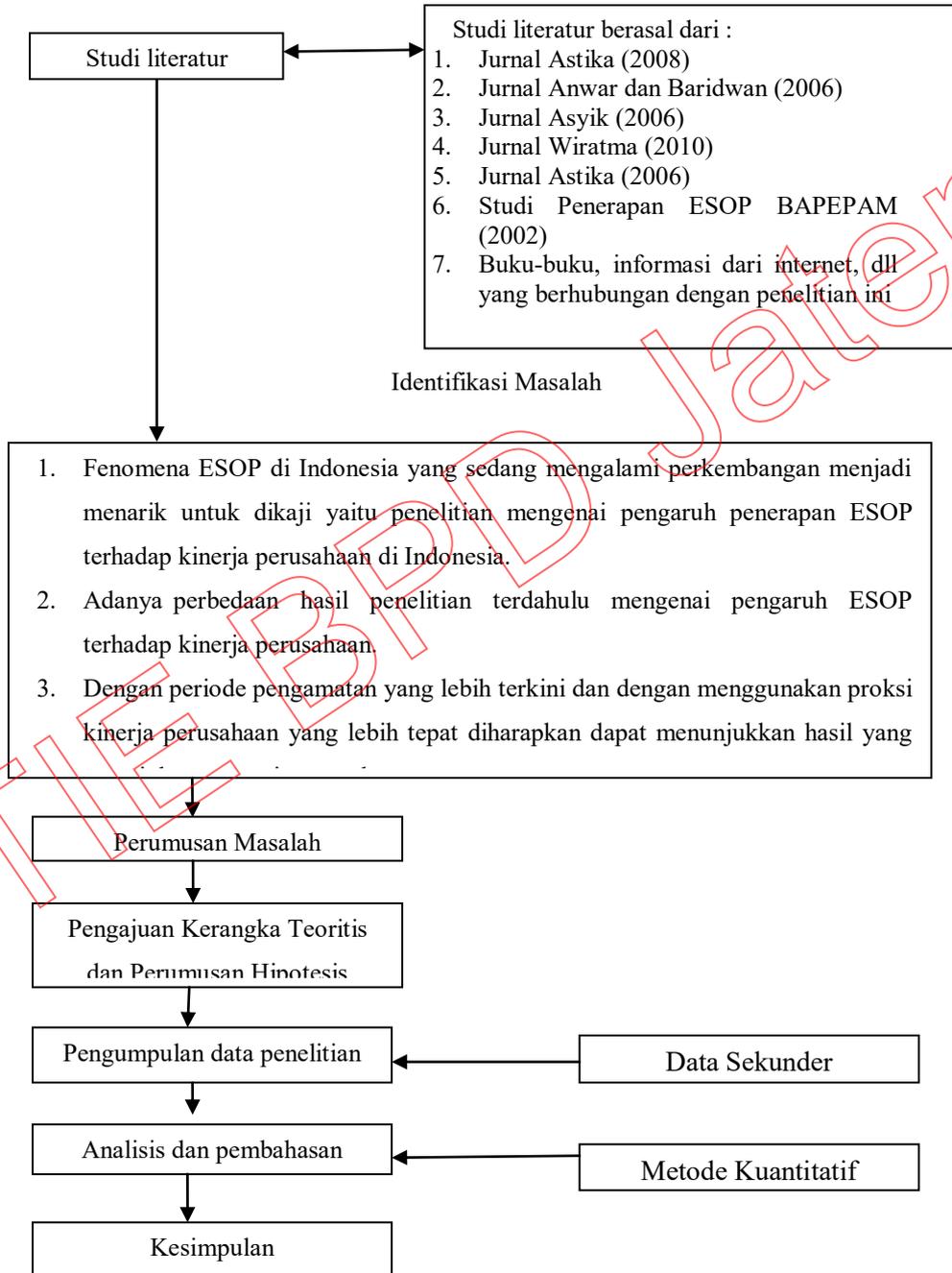
Dengan adanya informasi dari penelitian ini, investor diharapkan dapat mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan kinerja keuangan perusahaan yang telah menerapkan ESOP dengan kinerja keuangan perusahaan yang belum menerapkan ESOP.

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, 2006).

2.1.2. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah suatu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu. Kinerja perusahaan juga merupakan hasil atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya-sumber daya yang dimiliki (Sucipto, 2003).

Menurut Hefret (1998) dalam Widjaya dan badjuri (2003) pengukuran kinerja perusahaan dibagi atas tiga kelompok sudut pandang, diantaranya:

a. Sudut pandang manajemen atau perusahaan

Manajemen mempunyai kepentingan ganda dalam analisis kinerja keuangan, yaitu menilai efisiensi dan profitabilitas operasi serta menimbang seberapa efektif penggunaan sumber daya perusahaan. Penilaian terhadap operasi sebagian besar dilakukan berdasarkan analisis atas laporan laba rugi, sedangkan efektivitas penggunaan sumber daya biasanya diukur dengan mengkaji ulang baik neraca maupun laporan lab rugi

b. Sudut pandang pemilik

Pemilik adalah investor, yaitu kepada siapa manajemen harus bertanggung jawab. Daya tarik utama bagi pemilik perusahaan pemegang saham dalam suatu perseroan adalah profitabilitas. Profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan pemilik. Pemilik juga tertarik pada pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang dibayarkan sebagai deviden kepada mereka.

c. Sudut pandang pemberi pinjaman

Bila orientasi pemilik dan manajemen mengarah pada kesinambungan perusahaan, maka pemberi pinjaman paling sedikit mempunyai dua kepentingan atas perusahaan yaitu pemberi pinjaman tertarik

meminjamkan dana kepada perusahaan yang berhasil akan berjalan seperti yang diharapkan.

2.1.2.1. Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja perusahaan pada umumnya berdasarkan kinerja keuangan yang diterbitkan berupa laporan keuangan perusahaan tersebut dalam suatu waktu tertentu. Maka dari itu, baik tidaknya kinerja perusahaan tergantung penilaian pada kinerja keuangan (Hefret, 1998 dalam Widjaya dan badjuri, 2003). Selain itu, 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.

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 kewajibannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi keuangannya pada saat ditagih.
- b) Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya 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.

2.1.2.2. 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, 2005).

2.1.2.3. Pengertian, Tujuan, dan Kelebihan dari Rasio Keuangan

a. Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan tehnik analisis laporan keuangan yang dapat memberikan jalan keluar dan menggambarkan simptom (gejala-gejala yang tampak) pada 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 , 2005).

Rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu.

b. Tujuan Rasio Keuangan

Dalam hubungannya dengan keputusan yang diambil oleh perusahaan, analisis rasio bertujuan untuk menilai efektivitas keputusan yang telah diambil oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas usahanya (Prastowo, 2005).

c. Kelebihan Rasio Keuangan

Rasio keuangan memiliki kelebihan, menurut Harahab (2002) kelebihan dari rasio keuangan diantaranya adalah :

1. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
2. Rasio merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
3. Melalui rasio, kita dapat mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain.
4. Rasio sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (Z-score).
5. Menstandarisasi size perusahaan.
6. Dengan rasio, kita dapat lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau *time series*.
7. Lebih mudah melihat trend perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

d. Klasifikasi Rasio Keuangan

Menurut Prastowo (2005), analisis laporan keuangan perlu diarahkan pada lima area analisis sebagai berikut :

- a. Likuiditas, yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
- b. Solvabilitas (Struktur Modal), yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya atau mengukur tingkat proteksi kreditur jangka panjang.
- c. *Return on Investment*, yang mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan.
- d. Pemanfaatan aktiva, yang mengukur efisiensi dan efektivitas pemanfaatan setiap aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.
- e. Kinerja operasi yang mengukur efisiensi operasi perusahaan.

Selain itu, Harahab (2002), dalam bukunya, juga menyebutkan rasio keuangan yang sering dipakai diantaranya adalah sebagai berikut:

- a. Rasio likuiditas, rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya.
- b. Rasio solvabilitas, rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajiban apabila perusahaan dilikuidasi.
- c. Rasio rentabilitas/profitabilitas, rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui seluruh kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal jumlah karyawan dan sebagainya.
- d. Rasio *Leverage*, rasio ini menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun asset.
- e. Rasio Aktivitas, rasio ini menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian atau kegiatan lainnya.

- f. Rasio Pertumbuhan, rasio ini menggambarkan persentasi kenaikan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun lalu. Semakin tinggi berarti semakin baik.
- g. Penilaian Pasar, rasio ini merupakan rasio yang khusus dipergunakan di pasar modal yang menggambarkan situasi perusahaan di pasar modal.
- h. Rasio Produktivitas, rasio ini menunjukkan tingkat produktivitas dari unit atau kegiatan yang dinilai.

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

a) ROA (*Return on Asset*)

ROA merupakan alat analisis yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. ROA ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa lalu dan dapat diproyeksikan untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa mendatang. (Hanafi dan Halim, 2008)

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 (Wiratma, 2010).

c) EPS (*Earning per Share*)

EPS merupakan rasio keuangan yang sering digunakan investor saham untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam mencetak laba berdasarkan saham yang dimiliki. EPS merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan. Pada umumnya investor akan mengharapkan manfaat dari investasinya dalam bentuk laba perlembar

karena EPS menggambarkan jumlah keuntungan yang diperoleh.
(Hanafi dan Halim 2008)

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 Zimmerman (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.

STIE BPD Jateng

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. Wiratma (2010)

Penelitian Wiratma (2010) menjelaskan tentang pengaruh ESOP terhadap kinerja perusahaan di Bursa Efek Indonesia. 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 Indonesia periode 2004-2007 dan perusahaan yang mengumumkan ESOP. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah uji t. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai mean EPS, ROA dan *sales growth* sebelum pelaksanaan ESOP lebih besar dibandingkan sesudahnya dengan nilai signifikansi 0.041, 0.046, dan 0.018. Hal ini berarti kinerja perusahaan sesudah pelaksanaan ESOP berpengaruh secara signifikan.

c. Astika (2006)

Penelitian yang dilakukan oleh Astika (2006) 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. Anwar dan Baridwan (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.

e. 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 penyaatan 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.

f. 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)

2.2.3. Pengaruh ESOP terhadap EPS

Dalam memenuhi tujuan perusahaan, maka perlu adanya modal yang cukup untuk membiayai operasional perusahaan tersebut. Salah satu sumber modal yang diperlukan oleh perusahaan berasal dari penjualan saham (Sartono, 2001). Penjualan saham tersebut ditujukan kepada pihak eksternal maupun pihak internal. Penjualan pihak eksternal biasanya bertransaksi di pasar modal yang para pembelinya berasal dari investor luar perusahaan sedangkan penjualan pada pihak internal yaitu penjualan saham untuk para karyawan dan manajemen perusahaan tersebut atau yang sering disebut ESOP.

Karyawan yang diberikan ESOP akan berusaha untuk meningkatkan kinerja perusahaan yaitu dengan cara meningkatkan pendapatan perusahaan. dari pendapatan tersebut maka harga saham yang dikeluarkan perusahaan akan naik karena pendapatan merupakan salah satu faktor yang dapat meningkatkan harga saham dan pendapatan perusahaan dapat dicerminkan dengan EPS untuk menilai besarnya harga saham dari perusahaan tersebut (Husnan, 2003 dalam Trisnaeni 2007). EPS adalah perbandingan antara total laba bersih penjualan saham dengan besarnya lembar saham yang dikeluarkan oleh perusahaan (Hefret, 1997). Penelitian yang dilakukan oleh Couhglan (1997) dalam Wiratma (2010) menyebutkan bahwa ESOP dapat meningkatkan EPS dari penelitian diatas maka hipotesis yang diajukan :

Ha₃: ESOP berpengaruh positif terhadap EPS (*Earning Per Share*)

2.2.4. Pengaruh Variabel Kontrol terhadap Kinerja Perusahaan

Leverage

Leverage merupakan suatu skala untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban investasi dan utang jangka panjang. Dalam pengertian bisnis, *leverage* mengacu pada penggunaan *asset* dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan dimana dalam penggunaan *asset* atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap. Dalam suatu perusahaan dikenal dua macam *leverage*, yaitu *leverage* operasi (*operating*

leverage) dan *leverage* keuangan (*financial leverage*) (Martono dan Harjito, 2005).

Leverage operasi (*operating leverage*) timbul pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang memiliki biaya – biaya operasi tetap. Pengaruh yang timbul dengan adanya biaya operasi tetap yaitu adanya perubahan dalam volume penjualan yang menghasilkan perubahan keuntungan atau kerugian operasi yang lebih besar dari proporsi yang telah ditetapkan (Martono dan Harjito, 2005).

Leverage keuangan (*financial leverage*) merupakan rasio besarnya ekuitas yang dibiayai dengan hutang. Masalah *leverage* keuangan baru timbul setelah perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap. Perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan *leverage* yang menguntungkan (*favorable financial leverage*) atau efek yang positif apabila pendapatan diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap atas penggunaan dana yang bersangkutan (Martono dan Harjito, 2005). Pada penelitian ini menggunakan DER (*Debt Equity Ratio*). Alasan penggunaan rasio ini 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.

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.

Capital Intensity

Besar (ukuran) perusahaan dapat dinyatakan dengan total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi perusahaan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Ketiga

variabel ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat. Dari ketiga variabel ini, nilai aktiva relatif lebih stabil dibandingkan dengan *market capitalized* dan penjualan dalam mengukur perusahaan (Sudarmadji dan Sularto, 2007).

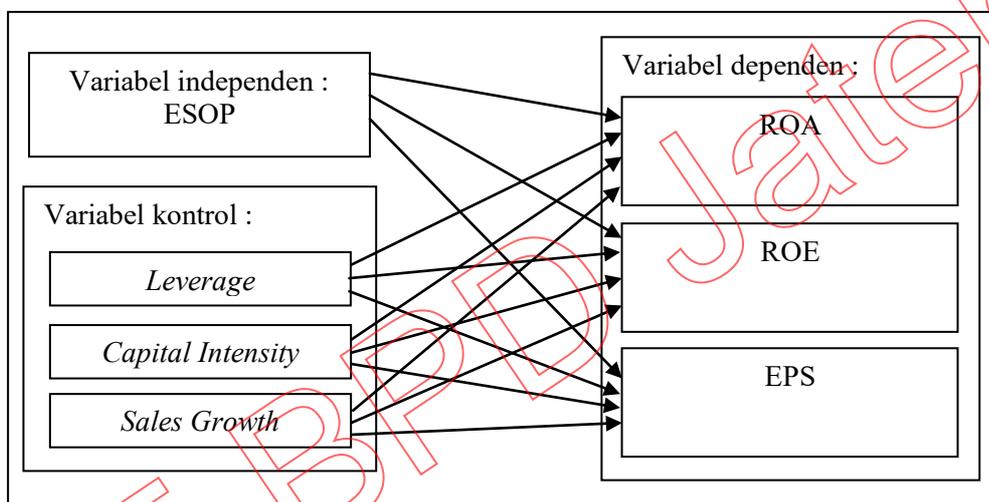
STIE BPD Jateng

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 diproksikan dengan ROA , ROE , EPS 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 Assets*)

ROA merupakan alat analisis yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset/aktivanya untuk memperoleh laba (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 aktivitya 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).

c) EPS (*Earning Per Share*)

EPS atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba per lembar saham atau EPS di peroleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata-rata saham biasa yang beredar.

Menurut Gibson (1996:429) earnings per share adalah rasio yang menunjukkan pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham. Sedangkan

menurut Weygandt et. al.(1996:805-806) dan Elliot dan Elliot (1993:250) earnings per share menilai pendapatan bersih yang diperoleh setiap lembar saham biasa. Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan deviden, jika nilai laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan deviden. Maka dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki earnings per share tinggi dibandingkan saham yang memiliki earnings per share rendah. Earnings per share yang rendah cenderung membuat harga saham turun.

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*

Menurut Haikal (2003), *sales growth* (pertumbuhan penjualan) merupakan proses untuk mengidentifikasi tingkat penjualan dari tahun tertentu. Rasio ini digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam hal pendapatan penjualan yang diperoleh setiap tahunnya.

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 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 2007-2011.

Total Asset : total aset perusahaan dalam kurun waktu 2007-2011.

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 2007-2011.

Equity : ekuitas saham biasa dalam kurun waktu 2007-2011.

c) EPS (*earning pershare*)

Untuk proksi EPS menurut Hanafi dan Halim, (2008) dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Total Laba Saham}}{\text{outstanding share}}$$

Keterangan:

Total Laba Saham : Total keuntungan penjualan saham

Outstanding share : jumlah lembar saham

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) (X_3)

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 2007-2011.

Employess : jumlah karyawan perusahaan kurun waktu 2007-2011.

Ln : logaritma natural

c) *Sales Growth* (SLGR) (X_4)

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

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

Keterangan

SLGR : Pertumbuhan penjualan dalam kurun waktu 2007-2011

Sit : Penjualan atau pendapatan bersih pada waktu t

Sit-1 : Penjualan atau pendapatan bersih pada waktu $t-1$
(periode sebelumnya)

3.3 Metode Penelitian

3.3.1. Populasi

Populasi (*population*) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2006). Sedangkan menurut Kuncoro (2003), populasi adalah kelompok elemen yang

lengkap dan biasanya berupa orang, objek transaksi atau kejadian di mana kita tertarik untuk mempelajarinya atau menjadi objek penelitian. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.3.2. Sampel

Sampel (*sample*) adalah sebagian dari populasi. Sampel terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi. Teknik pemilihan sampel pada penelitian ini adalah menggunakan *purposive sampling*, artinya bahwa populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a) Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011
- b) Perusahaan yang mengadopsi ESOP antara tahun 2007-2011
- c) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut 2007-2011

3.4 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data adalah langkah-langkah dari penelitian untuk mendapatkan data yang relevan dan objektif sebagai bahan analisis untuk mencapai tujuan penelitian. Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data primer yang diolah lebih lanjut dan disajikan, baik oleh pihak pengumpul data primer maupun pihak lain. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari IDX Statistik 2007-2011 dan ICMD 2007-2011 pada Pojok BEI Universitas Diponegoro.

Metode yang digunakan untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Metode Dokumentasi

Metode dokumentasi adalah pengumpulan data dengan cara melihat dan mengumpulkan dokumen-dokumen serta laporan-laporan pada perusahaan yang *listing* di BEI yang berhubungan dengan pokok bahasan dalam

penelitian ini (Sekaran, 2006). Adapun dokumen yang dilihat adalah laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan yang membahas tentang variabel yang digunakan dalam penelitian seperti ESOP, ROA, ROE, EPS, DER, *Sales Growth*, dan *Capital Intensity*.

b. Metode Studi Pustaka

Metode studi pustaka adalah penelitian yang dilakukan dengan membaca literatur yang ada hubungannya dengan penelitian ini (Sekaran, 2006). Data dikumpulkan dengan cara membaca majalah dan buku-buku yang memiliki keterkaitan dengan pendidikan. Dalam penelitian ini peneliti memperoleh sumber informasi berupa data sekunder dari buku, majalah, jurnal, internet, dan berbagai literatur lainnya.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1. Analisis Kuantitatif

Analisis yang berupa data angka biasanya dikenal dengan analisis kuantitatif. Menurut Hasan (2004), analisis kuantitatif adalah analisis yang menggunakan model-model, seperti model matematika (misalnya fungsi multivariate), model statistik, dan ekonometrik. Hasil analisis disajikan dalam bentuk angka-angka yang kemudian dijelaskan dan diinterpretasikan dalam suatu uraian. Analisis kuantitatif dapat dipergunakan untuk membantu memecahkan masalah dengan alat bantu yang berhubungan dengan statistik dan matematika sehingga keputusan yang dihasilkan dapat dipertanggungjawabkan. Analisa data kuantitatif dengan cara mengumpulkan data yang sudah ada kemudian mengolahnya dan menyajikannya dalam bentuk tabel, grafik, dan dibuat analisis agar dapat ditarik kesimpulan sebagai dasar pengambilan keputusan. Adapun alat analisis kuantitatif yang dapat dipergunakan dalam penelitian ini, yang 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 13.0 *for Windows*.

3.5.2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah bagian dari statistik yang mempelajari cara pengumpulan dan penyajian data sehingga mudah dipahami. Statistik deskriptif hanya berhubungan dengan menguraikan atau memberikan keterangan-keterangan mengenai suatu keadaan atau fenomena (Hasan, 2004). Uji statistik deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan suatu data dalam variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis*, dan *skewness* atau kemencengan distribusi (Ghozali, 2005).

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

3.5.3. Analisis Regresi

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, 2005).

3.5.3.1. Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian hipotesis penelitian menggunakan regresi linear berganda yang dimaksudkan untuk menguji pengaruh simultan dari beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat. 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). Analisis regresi dapat memberikan jawaban mengenai besarnya pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependennya.

Model Regresi

Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen yaitu ESOP dan juga

variabel kontrol yaitu *DER*, *Sales Growth*, dan *Capital Intensity* terhadap kinerja perusahaan yang diproksi oleh *ROA*, *ROE*, dan *EPS* sebagai variabel dependen. Model regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Model pertama	:	$Y_1 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$
Model kedua	:	$Y_2 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$
Model ketiga	:	$Y_3 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$

Keterangan :

Y_1 = *ROA*

Y_2 = *ROE*

Y_3 = *EPS*

X_1 = *ESOP*

X_2 = *DER*

X_3 = *Sales Growth*

X_4 = *Firm Size*

β_0 = konstanta

$\beta_{1,2,3}$ = 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. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah hasil analisis regresi yang dihadapi terbebas dari gejala multikolonieritas, heteroskedastisitas, serta data terdistribusi secara normal. Adapun uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2005). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi residual 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 di sekitar 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 ($\text{sig} > 0,05$).

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 sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/ tolerance$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$, dan sebaliknya jika nilai *tolerance* $> 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF < 10$ maka dapat dikatakan terbebas dari multikolonieritas (Ghozali, 2005).

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.

3.5.3.3. Uji Keباikan 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, 2005).

a. 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, 2005).

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, 2005). Dalam penelitian ini, apakah ESOP (X_1) dan variabel kontrol (DER, *Sales Growth*, dan *Capital Intensity*) yang berturut-turut bertindak sebagai X_2 , X_3 , dan X_4 berpengaruh terhadap variabel dependennya, yaitu ROA (Y_1), ROE (Y_2), dan EPS (Y_3).

Rumusan hipotesis statistik pada pengujian ini adalah sebagai berikut :

H_{o1} : $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$, artinya variabel independen yaitu ESOP dan variabel kontrol yang terdiri atas DER, *Sales Growth*, dan *Capital Intensity* secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen ROA.

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

H_{o2} : $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$, artinya variabel independen yaitu ESOP dan variabel kontrol yang terdiri atas DER, *Sales Growth*, dan *Capital Intensity* secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen ROE.

- Ha2 : tidak semua β berharga nol artinya variabel independen secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen ROE.
- Ho3 : $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$, artinya variabel independen yaitu ESOP dan variabel kontrol yang terdiri atas DER, Sales Growth, dan Capital Intensity secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen EPS.
- Ha3 : tidak semua β berharga nol artinya variabel independen secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen EPS.

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. Kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis didasarkan pada nilai signifikansi hasil uji koefisien regresi linear berganda sebagai berikut :

- a. Apabila taraf signifikansi observasi ≤ 0.05 maka hipotesis alternatif dapat diterima, artinya variabel independen berpengaruh positif signifikan terhadap variabel – variabel dependen.
- b. Apabila taraf signifikansi observasi > 0.05 maka hipotesis alternatif tidak dapat diterima, artinya variabel independen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap variabel – variabel dependen.

b. Koefisien Determinasi (R^2)

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, 2005).

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, 2005). Maka, penelitian ini menggunakan nilai Adjusted R^2 dalam mengevaluasi model regresi penelitian.

3.5.3.4. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah ESOP dan variabel kontrol yang bertindak sebagai variabel independen yaitu DER, *Sales Growth*, dan *Capital Intensity*, sedangkan yang menjadi variabel dependen adalah ROA, ROE, dan EPS. Rumusan hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

$H_{01} : \beta_1 = 0$, artinya ESOP tidak berpengaruh terhadap ROA.

$H_{a1} : \beta_1 > 0$, artinya ESOP berpengaruh positif terhadap ROA.

$H_{02} : \beta_2 = 0$, artinya ESOP tidak berpengaruh terhadap ROE.

$H_{a2} : \beta_2 > 0$, artinya ESOP berpengaruh positif terhadap ROE.

$H_{03} : \beta_3 = 0$, artinya ESOP tidak berpengaruh terhadap EPS.

$H_{a3} : \beta_3 > 0$, artinya ESOP berpengaruh positif terhadap EPS.

Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi alfa sama dengan 5% ($\alpha = 0,05$) dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

Apabila $p \text{ value} \leq \alpha$, maka mampu menolak H_0 atau dengan kata lain hipotesis alternatif (H_a) dapat diterima. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel-variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.

STIE BPD Jateng

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Obyek 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 2007 sampai 2011. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP) terhadap kinerja perusahaan.,Perusahaan yang telah memenuhi kriteria yang ditetapkan dan dapat digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini berjumlah 44 perusahaan karena pada tahun 2007-2011 mengeluarkan ESOP. Distribusi pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1
Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah sampel
1.	Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011	339 Perusahaan
2.	Perusahaan yang menerapkan ESOP (<i>Employee, stock Ownership Program</i>) selama periode pengamatan 2007-2011	44 Perusahaan
3.	Perusahaan pengadopsi ESOP yang menerbitkan laporan keuangan	44 Perusahaan
	JUMLAH SAMPEL / DATA PENELITIAN	44 Perusahaan

4.2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ditujukan untuk mendiskripsikan atau menggambarkan suatu data dalam variabel penelitian (ESOP, ROA, ROE dan EPS) yang dilihat dengan menggunakan nilai rata – rata (*mean*), minimum, maksimum dan standar deviasi (Imam Ghozali, 2005). Hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.2 sebagai berikut :

Tabel 4.2

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ESOP	44	,02	7,95	,8393	1,79542
ROA	44	-,1017	,2173	,034212	,0538445
ROE	44	-,4874	,5309	,155395	,1506063
EPS	44	-,64	,935	205,04	228,515
Valid N (listwise)	44				

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa rata-rata prosentase ESOP (*Employee stock Ownership Program*) dari perusahaan yang dijadikan sampel adalah 0,8393 persen, dengan nilai terendah adalah 0,02 persen yang dimiliki oleh PT. Bank Mandiri (Persero); dan nilai tertinggi adalah 7,95 persen yang dimiliki oleh PT. Perusahaan Gas Negara. Nilai standar deviasi sebesar 1,795 lebih besar dibandingkan dengan rata-rata sebesar 0,8393, hal ini mengindikasikan bahwa penyebaran data untuk ESOP (*Employee stock Ownership Program*) adalah tidak merata, artinya terdapat perbedaan data yang tinggi dari satu dengan yang lainnya karena penyebaran datanya berfluktuatif.

Rata-rata ROA yang diukur dengan perbandingan antara laba bersih dengan total asset dari perusahaan yang dijadikan sampel adalah 0,0342, artinya setiap satu rupiah aktiva yang digunakan perusahaan dapat menghasilkan laba

sebesar 0,0342 rupiah. Nilai terendah dari ROA adalah -0,101 persen yang dimiliki oleh PT. Indosiar Karya Mandiri; dan nilai tertinggi ROA adalah 0,217 persen yang dimiliki oleh PT. Perusahaan Gas Negara. Nilai standar deviasi sebesar 0,0538 lebih besar dibandingkan dengan rata-rata sebesar 0,0342, hal ini mengindikasikan bahwa penyebaran data untuk ROA adalah tidak merata, artinya terdapat perbedaan data yang tinggi dari satu dengan yang lainnya karena penyebaran datanya berfluktuatif.

Rata-rata ROE yang diukur dengan perbandingan antara laba bersih dengan total ekuitas dari perusahaan yang dijadikan sampel adalah 0,1553, artinya setiap satu rupiah modal yang digunakan dapat menghasilkan laba sebesar 0,1553 rupiah. Nilai terendah dari ROE adalah -0,487 persen yang dimiliki oleh PT. Inodiar Karya Mandiri; dan nilai tertinggi ROE adalah 0,530 persen yang dimiliki oleh PT. Perusahaan Gas Negara. Nilai standar deviasi sebesar 0,1506 lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata sebesar 0,1553, hal ini mengindikasikan bahwa penyebaran data untuk ROE adalah merata, hal ini berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi rendah sehingga penyebaran datanya normal.

Rata-rata EPS yang diukur dengan laba per lembar saham dari perusahaan yang dijadikan sampel adalah 205,04, artinya setiap satu lembar saham dapat menghasilkan laba sebesar 205,4 rupiah. Nilai terendah dari EPS adalah -64 rupiah yang dimiliki oleh PT. Indosiar Karya Mandiri; dan nilai tertinggi EPS adalah 935 rupiah yang dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia. Nilai standar deviasi sebesar 228,515 lebih besar dibandingkan dengan rata-rata sebesar 205,04, hal ini mengindikasikan bahwa penyebaran data untuk EPS adalah tidak merata, artinya terdapat perbedaan data yang tinggi dari satu dengan yang lainnya karena penyebaran datanya berfluktuatif.

4.3. Analisis Regresi Berganda

4.3.1. Persamaan Regresi Model 1

Hasil persamaan regresi pada model 1 (pengaruh ESOP, DER, CAP dan SLGR terhadap ROA) yang diolah dengan menggunakan SPSS versi 13. adalah sebagai berikut :

Tabel 4.3
Model Regresi 1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,044	,011		4,058	,000
	ESOP	,010	,003	,450	3,295	,002
	DER	-,003	,001	-,383	-2,798	,008
	CAP	-1,9E-008	,000	-,045	-,339	,736
	SLGR	-,006	,027	-,032	-,242	,810

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2012

Dari Tabel 4.3 hasil pengolahan data dengan bantuan program SPSS 13, maka didapatkan model persamaan regresi akhir sebagai berikut :

$$ROA = 0,044 + 0,010ESOP - 0,003 DER - 1,9E-008CAP - 0,006 SLGR + e1$$

Persamaan di atas, dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta sebesar 0,044 mempunyai arti apabila *ESOP*, *DER*, *CAP* dan *SLGR* tetap, maka nilai *ROA* diprediksi naik sebesar 0,044 satuan. Nilai koefisien regresi dari *ESOP* sebesar 0,010 bernilai positif, dapat diartikan bahwa apabila *ESOP* meningkat sebesar 1 persen, maka *ROA* meningkat sebesar 0,010 persen. Nilai koefisien regresi dari *DER* sebesar -0,003 bernilai negatif, dapat diartikan bahwa apabila *DER* meningkat sebesar 1 persen, maka *ROA* menurun sebesar 0,003 persen. Nilai koefisien regresi dari *CAP* sebesar -0,000000019 bernilai negatif, dapat diartikan bahwa apabila *CAP* meningkat sebesar 1 persen, maka *ROE* menurun sebesar

0,0000000019 persen. Nilai koefisien regresi dari SLGR sebesar -0,006 bernilai negatif, dapat diartikan bahwa apabila SLGR meningkat sebesar 1 persen, maka ROA menurun sebesar 0,006 persen.

4.3.2. Persamaan Regresi Model 2

Hasil persamaan regresi pada model 2 (pengaruh ESOP, DER, CAP dan SLGR terhadap ROE) yang diolah dengan menggunakan SPSS versi 13. adalah sebagai berikut :

Tabel 4.4
Model Regresi 2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,044	,011		4,058	,000
	ESOP	,010	,003	,450	3,295	,002
	DER	-,003	,001	-,383	-2,798	,008
	CAP	-1,9E-008	,000	-,045	-,339	,736
	SLGR	-,006	,027	-,032	-,242	,810

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2012

Dari Tabel 4.4 hasil pengolahan data dengan bantuan program SPSS 13, maka didapatkan model persamaan regresi akhir sebagai berikut :

$$ROE = 0,055 + 0,040ESOP + 0,005 DER - 3,7E-008CAP + 0,023 SLGR + e_2$$

Persamaan di atas, dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta sebesar 0,055 mempunyai arti apabila *ESOP*, *DER*, *CAP* dan *SLGR* tetap, maka nilai ROE diprediksi naik sebesar 0,055 satuan. Nilai koefisien regresi dari *ESOP* sebesar 0,040 bernilai positif, dapat diartikan bahwa apabila *ESOP* meningkat sebesar 1 persen, maka ROE meningkat sebesar 0,040 persen. Nilai koefisien regresi dari *DER* sebesar 0,005 bernilai positif, dapat diartikan bahwa apabila *DER* meningkat sebesar 1 persen, maka ROE meningkat sebesar 0,040 persen. Nilai koefisien regresi dari *CAP* sebesar -0,000000037 bernilai negatif, dapat

diartikan bahwa apabila CAP meningkat sebesar 1 persen, maka ROE menurun sebesar 0,0000000037 persen. Nilai koefisien regresi dari SLGR sebesar 0,023 bernilai positif, dapat diartikan bahwa apabila SLGR meningkat sebesar 1 persen, maka ROE meningkat sebesar 0,023 persen.

4.3.3. Persamaan Regresi Model 3

Hasil persamaan regresi pada model 3 (pengaruh ESOP, DER, CAP dan SLGR terhadap EPS) yang diolah dengan menggunakan SPSS versi 13. adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5
Model Regresi 3

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	164,861	57,161		2,884	,006
	ESOP	94,051	15,820	,739	5,945	,000
	DER	-1,460	5,640	-,032	-,259	,797
	CAP	,000	,000	-,115	-,957	,344
	SLGR	-92,923	138,517	-,081	-,671	,506

a. Dependent Variable: EPS

Sumber: data sekunder yang telah diolah, 2012

Dari Tabel 4.5 hasil pengolahan data dengan bantuan program SPSS 13, maka didapatkan model persamaan regresi akhir sebagai berikut :

$$EPS = 164,861 + 95,051ESOP - 1,460DER + 0,000CAP - 92,923SLGR + e_3$$

Persamaan di atas, dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta sebesar 164,861 mempunyai arti apabila *ESOP*, *DER*, *CAP* dan *SLGR* tetap, maka nilai EPS diprediksi naik sebesar 164,861 satuan. Nilai koefisien regresi dari ESOP sebesar 95,051 bernilai positif, dapat diartikan bahwa apabila ESOP meningkat sebesar 1 persen, maka EPS meningkat sebesar 95,051 persen. Nilai koefisien regresi dari DER sebesar -1,460 bernilai negatif, dapat diartikan bahwa apabila DER meningkat sebesar 1 persen, maka EPS meningkat sebesar -1,460 persen. Nilai koefisien regresi dari CAP sebesar 0,000 bernilai negatif, dapat

diartikan bahwa apabila CAP meningkat sebesar 1 persen, maka EPS menurun sebesar 0,0001 persen. Nilai koefisien regresi dari SLGR sebesar -92,923 bernilai negatif, dapat diartikan bahwa apabila SLGR meningkat sebesar 1 persen, maka EPS menurun sebesar 92,923 persen.

4.4. Uji Asumsi Klasik

4.3.1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen, keduanya terdistribusikan secara normal atau tidak. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik atau uji statistik (Ghozali, 2005).

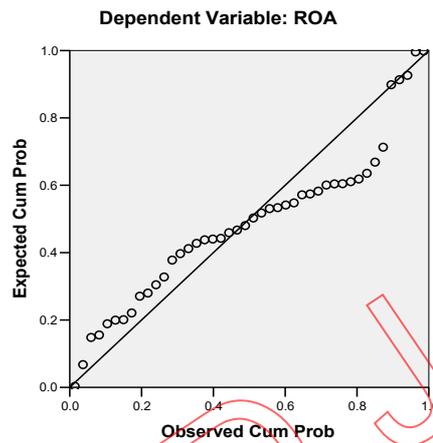
Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan analisis grafik yaitu melalui grafik normal P-Plot. Selain menggunakan uji analisis grafik, untuk menguji normalitas data pada penelitian ini juga menggunakan uji statistik non parametrik kolmogorov-smirnov (K-S). Normalitas data dalam penelitian dilihat dengan cara memperhatikan nilai signifikansi dari Kolmogorov-Smirnov. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 5 %, maka tidak terdistribusi normal, sebaliknya apabila nilai signifikansi dari Kolmogorov-Smirnov lebih besar dari 5%, maka data terdistribusi normal. Berdasarkan sampel yang ditetapkan sebanyak 44 sampel, Hasil analisis grafik dalam penelitian ini dapat terlihat pada gambar sebagai berikut :

a. Model Pertama

Gambar 4.1

Hasil Uji Normalitas dengan grafik Normal Probability Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan gambar 4.1 tersebut, dapat disimpulkan bahwa grafik normal plot searah dengan garis diagonal dan penyebarannya di sekitar garis diagonal sehingga model regresi dikatakan memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 4.6

Uji Normalitas Data Untuk Model Regresi 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,03053655
Most Extreme Differences	Absolute	,199
	Positive	,199
	Negative	-,099
Kolmogorov-Smirnov Z		1,320
Asymp. Sig. (2-tailed)		,061

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

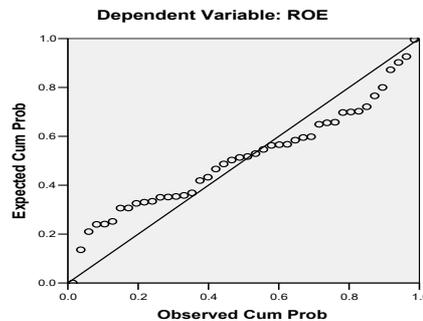
Berdasarkan hasil signifikasi kolmogorov-Smirnov sebesar $0,061 > 0,05$, maka model regresi 1 memiliki data yang terdistribusi normal. sehingga model regresi telah layak dipakai dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya karena telah memenuhi asumsi normalitas.

b. Model Kedua

Gambar 4.2

Hasil Uji Normalitas dengan grafik Normal Probability Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Berdasarkan gambar 4.2 tersebut, dapat disimpulkan bahwa grafik normal plot searah dengan garis diagonal dan penyebarannya di sekitar garis diagonal sehingga model regresi dikatakan memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 4.7

Uji Normalitas Untuk Model Regresi 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,12622074
Most Extreme Differences	Absolute	,161
	Positive	,133
	Negative	-,161
Kolmogorov-Smirnov Z		1,070
Asymp. Sig. (2-tailed)		,202

a. Test distribution is Normal.

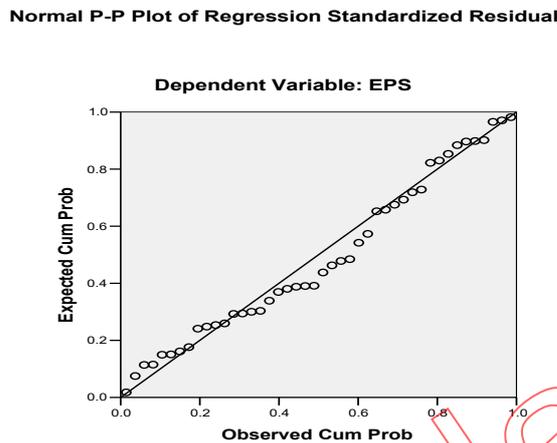
b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan hasil signifikansi kolmogorov-Smirnov sebesar $0,202 > 0,05$, maka model regresi 2 memiliki data yang terdistribusi normal, sehingga model regresi telah layak dipakai dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya karena telah memenuhi asumsi normalitas.

c. Model Ketiga

Gambar 4.3
Hasil Uji Normalitas dengan grafik Normal Probability Plot



Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan gambar 4.3 tersebut, dapat disimpulkan bahwa grafik normal plot searah dengan garis diagonal dan penyebarannya di sekitar garis diagonal sehingga model regresi dikatakan memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 4.8

Uji Normalitas Untuk Model Regresi 3

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	159,28283008
Most Extreme Differences	Absolute	,114
	Positive	,114
	Negative	-,061
Kolmogorov-Smirnov Z		,756
Asymp. Sig. (2-tailed)		,616

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2011

Berdasarkan hasil signifikansi kolmogorov-Smirnov sebesar $0,616 > 0,05$, maka model regresi 3 memiliki data yang terdistribusi normal., sehingga model

regresi telah layak dipakai dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya karena telah memenuhi asumsi normalitas.

4.3.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Pengujian ada tidaknya gejala multikolinearitas dilakukan dengan memperhatikan nilai *matriks korelasi* yang dihasilkan pada saat pengolahan data serta nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*-nya. Nilai dari VIF yang kurang dari 10 dan *tolerance* yang tidak kurang dari 0,1, menandakan tidak terjadi adanya gejala multikolinearitas (Ghozali,2001). Hasil pengujian multikolinearitas dapat dilihat dari tabel berikut :

STIE BPD Jateng

a. Model Pertama

Tabel 4.9
Hasil Uji Multikolonieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,044	,011		4,058	,000		
	ESOP	,010	,003	,450	3,295	,002	,806	1,240
	DER	-,003	,001	-,383	-2,798	,008	,802	1,247
	CAP	-1,9E-008	,000	-,045	-,339	,736	,862	1,160
	SLGR	-,006	,027	-,032	-,242	,810	,846	1,183

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2012

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 antar variabel independen sehingga model regresi tersebut dapat dikatakan layak dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya.

b. Model Kedua

Tabel 4.10
Hasil Uji Multikolonieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,055	,045		1,206	,235		
	ESOP	,040	,013	,494	3,179	,003	,806	1,240
	DER	,005	,004	,187	1,201	,237	,802	1,247
	CAP	-3,7E-008	,000	-,023	-,155	,877	,862	1,160
	SLGR	,023	,110	,032	,210	,835	,846	1,183

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.10 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 antar variabel independen sehingga model regresi tersebut dapat dikatakan layak dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya.

c. Model Ketiga

Tabel 4.11
Hasil Uji Multikolonieritas

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	164,861	57,161		2,884	,006		
	ESOP	94,051	15,820	,739	5,945	,000	,806	1,240
	DER	-1,460	5,640	-,032	-,259	,797	,802	1,247
	CAP	,000	,000	-,115	-,957	,344	,862	1,160
	SLGR	-92,923	138,517	-,081	-,671	,506	,846	1,183

a. Dependent Variable: EPS

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.11 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 antar variabel independen sehingga model regresi tersebut dapat dikatakan layak dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya.

4.3.3. Uji Heteroskedastisitas

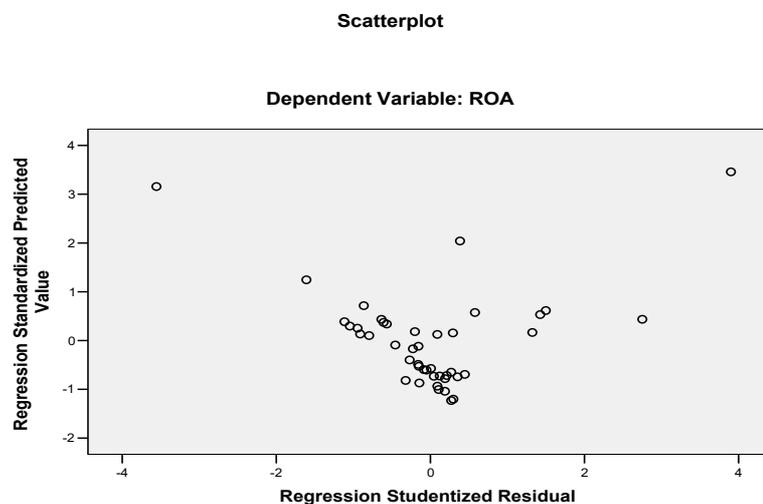
Uji ini bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance residual* suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas, dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi adanya heteroskedastisitas.

Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas, uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan meregresikan nilai mutlak residual dengan variabel-variabel bebasnya. Hasil yang tidak signifikan menunjukkan tidak terdapatnya gejala heteroskedastisitas. Berikut disajikan hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser : Hasil pengujian heteroskedastisitas disajikan dalam tabel sebagai berikut :

a. Model Pertama

Gambar 4.4

Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot



Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2012

Dari gambar 4.4 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 4.12
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-,006	,046		-,137	,892
	ESOP	,015	,013	,377	1,145	,183
	DER	-,003	,004	-,067	-,607	,548
	CAP	3,85E-007	,000	,172	1,611	,115
	SLGR	,107	,110	,104	,970	,338

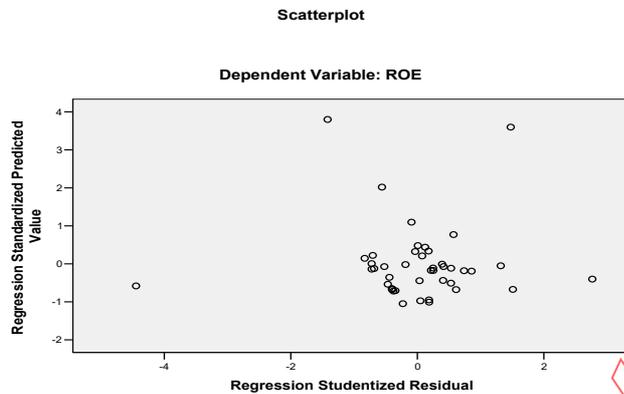
a. Dependent Variable: abs_res1

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.12 tersebut, dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai abs_res1. Hal ini terlihat dari tingkat signifikansinya di atas 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

b. Model Kedua

Gambar 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas 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 heterokedastisitas pada model regresi sehingga model regresi tersebut layak dipakai untuk memprediksi ROE berdasarkan masukan variabel independen.

Tabel 4.13
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,133	,033		4,042	,000
ESOP	,006	,009	,118	,707	,484
DER	-,006	,003	-,297	-1,785	,082
CAP	-3,1E-007	,000	-,292	-1,817	,077
SLGR	-,063	,080	-,127	-,783	,438

a. Dependent Variable: abs_res2

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2012

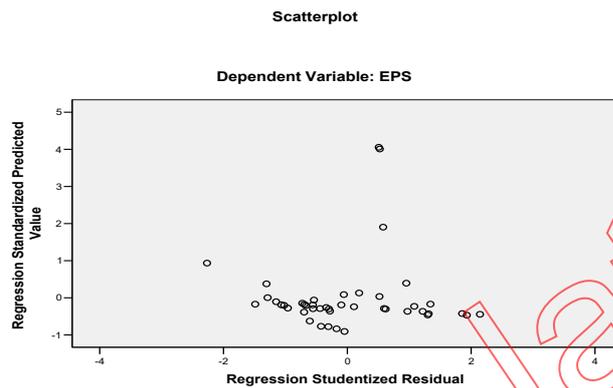
Berdasarkan tabel 4.13 tersebut, dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai

abs_res2. Hal ini terlihat dari tingkat signifikansinya di atas 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

c. Model Ketiga

Gambar 4.6

Hasil Uji Heteroskedastisitas 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 heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi tersebut layak dipakai untuk memprediksi EPS berdasarkan masukan variabel independen.

Tabel 4.14

Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	146,675	31,533		4,652	,000
	ESOP	-8,074	8,727	-,160	-,925	,361
	DER	-,683	3,111	-,038	-,219	,827
	CAP	,000	,000	-,206	-1,230	,226
	SLGR	33,088	76,412	,073	,433	,667

a. Dependent Variable: abs_res3

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.14 tersebut, dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai *abs_res2*. Hal ini terlihat dari tingkat signifikansinya di atas 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

4.5. Uji Model Regresi (Uji F)

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, GROWTH, Ln_SIZE 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, 2005)..Hasil dari uji F adalah sebagai berikut :

a. Model Pertama

Tabel 4.15
Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,028	4	,007	6,881	,000 ^a
	Residual	,040	39	,001		
	Total	,068	43			

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

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.15 tersebut, dapat dilihat bahwa signifikan pada 0.000 yaitu < 0.05 dengan kata lain H_0 ditolak. Artinya bahwa semua variabel independen (ESOP, DER, SLGR, CAP secara serentak dan signifikan

mempengaruhi variabel dependen (ROA). 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

Tabel 4.16
Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,218	4	,054	3,102	,026 ^a
	Residual	,685	39	,018		
	Total	,903	43			

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

b. Dependent Variable: ROE

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.16 tersebut, dapat dilihat bahwa signifikan pada 0.026 yaitu < 0.05 dengan kata lain H_0 ditolak. Artinya bahwa semua variabel independen (ESOP, DER, SLGR, CAP secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen (ROE). 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.

c. Model Ketiga

Tabel 4.17
Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1154468	4	288616,998	10,318	,000 ^a
	Residual	1090954	39	27973,176		
	Total	2245422	43			

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

b. Dependent Variable: EPS

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.17 tersebut, dapat dilihat bahwa signifikan pada 0.000 yaitu < 0.05 dengan kata lain H_0 ditolak. Artinya bahwa semua variabel independen (ESOP, DER, SLGR, CAP secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen (ROA). 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.

4.6. Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan satu. Nilai koefisien determinasi kecil, berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai koefisien determinasi mendekati satu, berarti kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini menggunakan *adjusted R square*, karena menurut Ghazali (2005:83) kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bisa terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan dalam model. Setiap tambahan satu variabel

independen, maka R^2 pasti meningkat. Oleh karena itu banyak peneliti yang menganjurkan menggunakan *adjusted R square* pada saat mengevaluasi model regresi. Tidak seperti R_2 , nilai *adjusted R²* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

Persentase variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model penelitian ditunjukkan oleh besarnya Koefisien Determinasi. Koefisien Determinasi ini menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel dependent atau bebas yang dinyatakan dalam persen (%). Nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel sebagai berikut.

a. Model Pertama

Tabel 4.18

Uji Kebaikan Model dengan Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,643 ^a	,414	,354	,0320643

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

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2012

Nilai *adjusted R square* model regresi 1 sebesar 35,40 persen, Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel (ESOP, DER, CAP dan SLGR) dalam ketepatan memprediksi variasi variabel ROA sebesar 35,40 % sedangkan sisanya sebesar 64,60% (100%-35,40%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini. Hal ini berarti bahwa model regresi tersebut baik dan dapat dilanjutkan ke uji berikutnya.

b. Model Kedua

Tabel 4.19
Uji Kebaikan Model dengan Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,491 ^a	,241	,164	,1325356

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

b. Dependent Variable: ROE

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2012

Nilai *adjusted R square* model regresi 2 sebesar 16,40 persen, Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel (ESOP, DER, CAP dan SLGR) dalam ketepatan memprediksi variasi variabel ROE sebesar 16,40 % sedangkan sisanya sebesar 83.60% (100%-16,40%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini. Hal ini berarti bahwa model regresi tersebut baik dan dapat dilanjutkan ke uji berikutnya.

c. Model Ketiga

Tabel 4.20
Uji Kebaikan Model dengan Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,717 ^a	,514	,464	167,252

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

b. Dependent Variable: EPS

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2012

Nilai *adjusted R square* model regresi 3 sebesar 46,40 persen, Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel (ESOP, DER, CAP dan SLGR) dalam ketepatan memprediksi variasi variabel EPS sebesar 46,40 % sedangkan sisanya

sebesar 53,60% (100%-46,40%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini. Hal ini berarti bahwa model regresi tersebut baik dan dapat dilanjutkan ke uji berikutnya.

4.7. 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 4.21
Hasil Uji Parameter Model Regresi (Uji Statistik t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1						
	(Constant)	,044	,011		4,058	,000
	ESOP	,010	,003	,450	3,295	,002
	DER	-,003	,001	-,383	-2,798	,008
	CAP	-1,9E-008	,000	-,045	-,339	,736
	SLGR	-,006	,027	-,032	-,242	,810

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2012

Pengujian hipotesis dalam model regresi 1 (Tabel 4.21) dapat membuktikan secara statistik bahwa ESOP berpengaruh positif terhadap ROA, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi $0,002 < 0,05$. Dengan demikian H_a diterima dan H_o ditolak, sehingga hipotesis 1 yang menyatakan ESOP berpengaruh positif terhadap ROA adalah terbukti. Hal ini mengindikasikan bahwa secara psikologis, 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 meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan atau laba bersih perusahaan. 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.

b. Model Kedua

Tabel 4.22
Hasil Uji Parameter Model Regresi (Uji Statistik t)

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.
1 (Constant)	,055	,045		1,206	,235
ESOP	,040	,013	,494	3,179	,003
DER	,005	,004	,187	1,201	,237
CAP	-3,7E-008	,000	-,023	-,155	,877
SLGR	,023	,110	,032	,210	,835

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2012

Pengujian hipotesis dalam model regresi 2 (Tabel 4.22) dapat membuktikan secara statistik bahwa ESOP berpengaruh positif terhadap ROE, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi $0,003 < 0,05$. Dengan demikian H_a diterima dan H_0 di tolak, sehingga hipotesis 2 yang menyatakan ESOP berpengaruh positif terhadap ROE adalah terbukti. Hal ini mengindikasikan bahwa para pemegang saham melakukan investasi untuk mendapatkan pengembalian atas uang mereka dan rasio ini menunjukkan seberapa baik investor telah melakukan hal tersebut, sehingga pihak eksekutif akan memberikan kinerja yang terbaiknya untuk agar bisa mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih baik lagi. Hasil ini mendukung penelitian Astika (2006), yang menyatakan ESOP berpengaruh positif terhadap ROE.

c. Tabel Ketiga

Tabel 4.23
Hasil Uji Parameter Model Regresi (Uji Statistik t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	164,861	57,161		2,884	,006
	ESOP	94,051	15,820	,739	5,945	,000
	DER	-1,460	5,640	-,032	-,259	,797
	CAP	,000	,000	-,115	-,957	,344
	SLGR	-92,923	138,517	-,081	-,671	,506

a. Dependent Variable: EPS

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2012

Pengujian hipotesis dalam model regresi 2 (Tabel 4.23) dapat membuktikan secara statistik bahwa ESOP berpengaruh positif terhadap EPS, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Dengan demikian H_a diterima dan H_0 di tolak, sehingga hipotesis 3 yang menyatakan ESOP berpengaruh positif terhadap EPS adalah terbukti. Hal ini mengindikasikan bahwa karyawan yang diberikan ESOP akan berusaha untuk meningkatkan kinerja perusahaan, yaitu dengan cara meningkatkan pendapatan perusahaan. Dari pendapatan tersebut, maka harga saham yang dikeluarkan perusahaan akan naik karena pendapatan merupakan salah satu faktor yang dapat meningkatkan harga saham dan pendapatan perusahaan dapat mencerminkan EPS untuk menilai harga saham dari perusahaan tersebut. Hasil ini mendukung penelitian Wiratama (2010), yang menyatakan ESOP berpengaruh positif terhadap EPS.

BAB V PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini membahas masalah penerapan ESOP (*Employee Stock Ownership Program*) terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan berupa ROA, ROE, dan EPS. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 44 perusahaan. Perusahaan yang diambil untuk dijadikan sampel adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengeluarkan pengumuman ESOP antara tahun 2007-2011.

Untuk menguji hipotesis yang diajukan, yaitu adanya pengaruh ESOP terhadap ROA, ROE, dan EPS, maka penelitian ini menggunakan regresi linear berganda yang menunjukkan hasil secara signifikan.

Pengujian hipotesis penelitian ini menghasilkan penemuan sebagai berikut:

- a. Secara statistik, variabel ESOP berpengaruh positif terhadap ROA dengan tingkat signifikansi 0,002. Hal ini berarti, besarnya ESOP yang dikeluarkan oleh perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya ROA perusahaan. Semakin besar ESOP yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka ROA perusahaan akan semakin besar pula demikian juga sebaliknya.
- b. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ESOP berpengaruh positif terhadap ROE dengan tingkat signifikansi 0,003. Hal ini berarti, besarnya ESOP yang dikeluarkan oleh perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya ROE perusahaan. Semakin besar ESOP yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka ROE perusahaan akan semakin besar pula demikian juga sebaliknya.
- c. Secara statistik, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ESOP berpengaruh positif terhadap EPS dengan tingkat signifikansi 0,000. Hal ini berarti, besarnya ESOP yang dikeluarkan oleh perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya EPS perusahaan. Semakin besar ESOP yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka EPS perusahaan akan semakin besar pula demikian juga sebaliknya.

5.2. Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yang dapat diuraikan sebagai berikut :

- a. Sejak diterapkan di Indonesia pada tahun 1998 dan sebagai program yang memiliki banyak manfaat, ESOP baru diadopsi dan diterapkan oleh 44 emiten dari kurang lebih 339 perusahaan yang *listing* di BEI antara tahun 2007-2011. Hal ini menyebabkan sampel pada penelitian ini sangat terbatas.
- b. Berdasarkan hasil penelitian, ESOP mampu meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari ROA, ROE, dan EPS. 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 :

- a. Hasil analisis menunjukkan bahwa ESOP merupakan program yang bermanfaat yang mampu meningkatkan kinerja dan nilai 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).
- b. 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) atau variabel bebas lainnya yang mempengaruhi seperti rasio aktivitas, rasio likuiditas dan lain-lain 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, ROE, dan EPS 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 perusahaan yang telah menerapkan ESOP dengan kinerja perusahaan yang belum menerapkan ESOP.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert.1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*.Mediasoft Indonesia. Jakarta.
- Astika, Ida Bagus Putra. 2006. “*Manfaat dan Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Pengadopsian Program Opsi Saham pada Perusahaan Publik yang Listing Di Bursa Efek Jakarta*”. Jurnal Akuntansi.Universitas Udayana.
- Astika, Ida Bagus Putra. 2008. *Perilaku Oportunistik Eksekutif Perusahaan Menjelang Pengumuman Program Opsi Saham*. Jurnal Akuntansi. Universitas Udayana.
- Asyik, N.F. 2006. “*Dampak Penyaatan dan Nilai Wajar Opsi pada Pengaruh Magnituda Kompensasi Program Opsi Saham Karyawan Terhadap Pengelolaan Laba*”. Simposium Nasional Akuntansi 9. Padang.23-26 Agustus.
- Asyik, N.F. 2007. *Pola-Pola Perilaku Eksekutif Berkaitan Dengan Tahapan Penawaran Opsi Saham: Uji Komprehensif Di Sekitar Tanggal Hibah*. Simposium Nasional Akuntansi 10. Makassar.3-6 September.
- Bapepam. 2002. *Studi tentang Penerapan ESOP Perusahaan Publik di Pasar Modal Indonesia*. Departemen Keuangan Republik Indonesia.
- Baridwan, Zaki dan Azwar Anwar. 2006. *Effect Of Employee Stock Option Plans (ESOPs) to Peformance and Firm Value : Empirical Study at JSX* . Simposium Nasional Akuntansi 9. Padang.23-26 Agustus.
- Elqorni, Ahmad.2009. *Mengenal Teori Keagenan*.Bekasi.(www.wordpress.com, diakses Juli 2012).

Ermayanti, Dwi, 2009. *Kinerja Keuangan Perusahaan*. (www.wordpress.com, diakses Mei 2012).

Gibson.1996.*Perilaku Organisasi*.Rineka Cipta.Jakarta

Ghozali, Imam, 2005. *Aplikasi Analisis Multivariante dengan Program SPSS*, Edisi Ketiga, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Ghozali, Imam.2009. *Analisis Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro.Semarang

Haikal,Shalahudin.2003.*Rasio-Rasio Managemen : Penting Penggerak dan Pengendali Bisnis*.Airlangga.Jakarta

Hanafi, Halim.2008. *Analisis Laporan Keuangan*.UPP STIM YKPN.Yogyakarta

Harahab, Sofyan Syafri.2002.*Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*.PT Raja Grafindo Persada.Jakarta

Harnanto.2003.*Akuntansi Keuangan Menengah*.BPFE.Yogyakarta

Hasan , Iqbal.2004.*Pokok Pokok Materi Statistik 1 (Statistik Deskriptif)*.Bumi Aksara.Jakarta

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

Husnan, Suad . 2003. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. BPFE-UGM. Yogyakarta

Ikatan Akuntansi Indonesia.2009.*Standar Akuntansi Keuangan*.Salemba Empat. Jakarta

Kieso, Weygandt dan Warfield. 2002. *Akuntansi Intermediate*. Jakarta

Khamima , Winathin.2005. *Pengaruh Kepemilikan Saham Karyawan Terhadap Komitmen Organisasi pada PT.Telkom tbk Regional Divisi V*. *Jurnal Kinerja Vol.12 No.5*

Klein, Katherine J. *Employment Stock Ownership and Employment Attitudes : A Test of Three Models*. Journal of Applied Psychology Monograph.Vol 72, No. 2

Kuncoro, Mudrajad, 2003. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*, Edisi kesatu, Erlangga, Jakarta.

Margaretha, Melly dan Sarasih, Susanti. 2008. *Upaya Peningkatan Kinerja Organisasi*, The 2nd National Conference

Martono. 2002. "Analisis Pengaruh Profitabilitas Industri, Rasio Leverage Keuangan Tertimbang dan Intensitas Modal Tertimbang serta Pangsa Pasar Terhadap ROA dan ROE Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Indonesia". Jurnal Akuntansi. Universitas Katolik Widya Mandala. Surabaya.

Prastowo, Dwi.2005.*Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*.AMP YKPN.Yogyakarta

Sartono, Agus.2001.*Manajemen Keuangan Internasional*.Edisi Pertama BPFE.Yogyakarta

Sekaran, Uma.2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*.Salemba Empat.Jakarta

Sucipto.2003."Penilaian Kinerja Keuangan".Jurnal Akuntansi.Universitas Sumatera Utara.Medan

Sudarmaji , Ardi Murdoko , Lana Sularto.2007.*Pengaruh Ukuran Perusahaan , Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemimpinan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan*.Vol 2 : 53-61

Sugiyono, 2006. *Metodologi Penelitian Bisnis*,Cetakan Kesembilan, CV Alfabeta, Bandung.

Suharto.2009.Variabel,Pengertian Variabel,Definisi Variabel,Definisi Operasional Variabel , Definisi Operasional Penelitian. Tersedia :
<http://suhartoumm.blogspot.com/2009/07.pengertian-variabel-variabeldan.html>

Widjaya, Wisnu dan Badjuri, Mochamad.2003.*Teknik Analisis Keuangan*.Airlangga.Jakarta.

Wiratma, Tomi. 2010. "Analisis pengaruh ESOP (Employee Stock Ownership Program) Terhadap Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Indonesia". Semarang

Zahroh, Naimah. 2003. "Faktor-Faktor Penentu Kompensasi Eksekutif." Simposium Nasional Akuntansi 9, Surabaya, 23-26 Agustus.

<http://www.wikipedia.org>

http://202.155.2.90/corporate_actions/new_info_jsx/jenis_informasi/20_ESOP/

http://www.idx.co.id/Home/ListedCompanies/CorporateAction/tabid/90/language/en-US/Default.aspx?dnn_ctr517_MainView_rgMainChangePage=66

www.idx.co.id

www.duniainvestsai.com

www.yahoofinance.com

STIE BPD Jateng

LAMPIRAN

STIE BPD Jateng

No.	Tahun	Nama Perusahaan	Jumlah saham	Prosentase	EAT	Asset	ROA	EAT	Equity	ROE	EPS	Hutang	Ekuitas	DER	Aktiva	Tenaga Kerja	CAP	Penjualan t-1	Penjualan t	SLGR
1	2007	Bank Danamon Indonseia, Tbk	87357900	1,28	2116915	89409827	0,0237	2116915	40833445	0,0518	424	78239344	40833445	1,916	89409827	38952	2295,38	12956830	14672904	0,1324
2		Bank CIMB Niaga, Tbk	58842652	0,29	770481	54885576	0,0140	770481	5203398	0,1481	63,43	49678787	5203398	9,547	54885576	10985	4996,41	6013750	5736881	-0,0460
3		Global Mediacom, Tbk	726232000	5,25	1467610	15570524	0,0943	1467610	7000371	0,2096	108	6429831	7000371	0,918	15570524	47	331287,74	3085391	4583592	0,4856
4		Indonesia Air transport, Tbk	9605000	0,35	681	544446	0,0013	681	24751	0,0275	1	296936	24751	11,997	544446	348	1564,50	204129	217138	0,0637
5		Indosiar Karya Media, Tbk	8874500	0,19	-129297	1271385	-0,1017	-129297	265282	-0,4874	-64	1009075	265282	3,804	1271385	1052	1208,54	607849	608344	0,0008
6		Multistrada Arah Saran, Tbk	166500000	2,65	29204	1799172	0,0162	29204	1287942	0,0227	6	1287942	1287942	1,000	1799172	648	2776,50	568032	896335	0,5780
7		Bank Bukopin, Tbk	87234500	1,44	375126	34446177	0,0109	375126	1964793	0,1909	66	32476453	1964793	16,529	34446177	3945	8731,60	3238909	3479476	0,0743
8		Bank Mandiri (Persero), Tbk	181497707	0,79	4347491	319085590	0,0136	4347491	29243732	0,1487	210	289835512	29243732	9,911	319085590	19346	16493,62	28994128	29243732	0,0086
9		Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	49621500	0,27	4838001	203734938	0,0237	4838001	19437635	0,2489	393	16437635	19437635	0,846	203734938	35452	5746,78	22579587	25016006	0,1079
10		Metrodata Elektronik, Tbk	20493500	0,94	28480	1162251	0,0245	28480	284282	0,1002	14	819381	284282	2,882	1162251	1452	800,45	1636282	2712987	0,6580
11		Perusahaan Gas Negara, Tbk	2920000	0,07	1572565	20348341	0,0773	1572565	6307978	0,2493	346	13311532	6307978	2,110	20348341	1768	11509,24	6632006	8801822	0,3272
12	2008	Bank CIMB Niaga, Tbk	91672500	0,23	678189	103197574	0,0066	678189	9302467	0,0729	28,33	93836346	9302467	10,087	103197574	11004	9378,19	5736881	11281912	0,9666
13		Bank Danamon Indonseia, Tbk	13083300	0,11	1530022	107268363	0,0143	1530022	10579068	0,1446	305	96159098	10579068	9,090	107268363	39645	2705,72	14672904	17186965	0,1713
14		Global Mediacom, Tbk	11370000	0,06	425749	13720366	0,0310	425749	7037664	0,0605	31	4465553	7037664	0,635	13720366	52	263853,19	4583592	5384640	0,1748
15		Perusahaan Gas Negara, Tbk	18427300	7,95	633860	25550580	0,0248	633860	7075257	0,0896	28	17508659	7075257	2,475	25550580	1523	16776,48	8801822	12793849	0,4535
16		Surya Citra Media, Tbk	7068500	0,4	207961	2322302	0,0895	207961	1355960	0,1534	109	966341	1355960	0,713	2322302	1052	2207,51	1624545	1723946	0,0612
17		Bank Bukopin, Tbk	2661760	0,42	368780	32633063	0,0113	368780	2163167	0,1705	65	30465094	2163167	14,084	32633063	4006	8146,05	3479476	3683921	0,0588
18		Bank Mandiri (Persero), Tbk	92932614	0,24	5312821	358438678	0,0148	5312821	30513869	0,1741	255	327896740	30513869	10,746	358438678	20486	17496,76	29243732	31989244	0,0939
19		Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	7710000	0,05	5958368	246076896	0,0242	5958368	22356697	0,2665	483	23720199	22356697	1,061	246076896	35962	6842,69	25016006	30631869	0,2245
20		Sorini Agro Asia Corporindo, Tbk	2030000	0,31	142496	1111100	0,1282	142496	543759	0,2621	158	516717	543759	0,950	1111100	1245	892,45	1242516	1493211	0,2018
21		2009	Bank CIMB Niaga, Tbk	82452645	0,21	1568130	107104274	0,0146	1568130	11210407	0,1399	65,51	95827902	11210407	8,548	107104274	11655	9189,56	11281912	12827163
22	Bank Danamon Indonseia, Tbk		24512541	0,19	1532533	98597953	0,0155	1532533	15805751	0,0970	183	82695967	15805751	5,232	98597953	41615	2369,29	17186965	18863215	0,0975
23	Global Mediacom, Tbk		11370000	0,06	157208	13481189	0,0117	157208	7050623	0,0223	12	4245225	7050623	0,602	13481189	53	254362,06	5384640	5034905	-0,0650
24	Perusahaan Gas Negara, Tbk		18427300	7,95	6229043	28670440	0,2173	6229043	11732080	0,5309	257	154826245	11732080	13,197	28670440	1622	17675,98	12793849	18024279	0,4088
25	Bank Bukopin, Tbk		2661760	0,42	362191	37173318	0,0097	362191	2536515	0,1428	63	34631954	2536515	13,653	37173318	4479	8299,47	3683921	4125348	0,1198
26	Bank Mandiri (Persero), Tbk		1521000	0,02	7155464	394616604	0,0181	7155464	35108769	0,2038	342	359318341	35108769	10,234	394616604	22909	17225,40	31989244	38083327	0,1905
27	Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk		92932614	0,24	7308292	316947029	0,0231	7308292	27257381	0,2681	593	27257381	27257381	1,000	316947029	36998	8566,60	38603725	50178147	0,2998

28		Indosiar Karya Media, Tbk	7710000	0,05	8513	1158366	0,0073	8513	290360	0,0293	4	857779	290360	2,954	1158366	1505	769,68	805716	853279	0,0590
29	2010	Bank CIMB Niaga, Tbk	91672500	0,23	2548153	143652852	0,0177	2548153	13767417	0,1851	106,45	129812352	13767417	9,429	143652852	12276	11701,93	12827163	13816429	0,0771
30		Bank Danamon Indonseia, Tbk	13083300	0,11	2883468	118206573	0,0244	2883468	18449787	0,1563	343	99597545	18449787	5,398	118206573	53402	2213,52	18863215	18769604	-0,0050
31		Global Mediacom, Tbk	11370000	0,06	578865	12959942	0,0447	578865	7381739	0,0784	42	4745205	7381739	0,643	12959942	48	269998,79	5034905	6326514	0,2565
32		Perusahaan Gas Negara, Tbk	945625	0,82	6239361	32087431	0,1944	6239361	13868573	0,4499	257	16986477	13868573	1,225	32087431	1837	17467,30	18024279	19765716	0,0966
33		Bank Bukopin, Tbk	2661760	0,42	492599	47489386	0,0104	492599	2886947	0,1706	86	44597408	2886947	15,448	47489386	4610	10301,39	4125348	4351776	0,0549
34		Bank Mandiri (Persero), Tbk	1521000	0,02	9218298	449774551	0,0205	9218298	41542808	0,2219	440	407704515	41542808	9,814	449774551	25236	17822,74	38083327	42917379	0,1269
35		Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	92932614	0,24	11472385	404285602	0,0284	11472385	36673111	0,3128	930	367612491	36673111	10,024	404285602	37644	10739,71	38603725	50178147	0,2998
36		Indosiar Karya Media, Tbk	9605000	0,35	8295	961775	0,0086	8295	298655	0,0278	4	652893	298655	2,186	961775	1248	770,65	853279	749009	-0,1222
37	2011	Bank CIMB Niaga, Tbk	91672500	0,23	2853931,36	189621764,6	0,0151	2853931	16520900	0,1727	100	154476699	16520900	9,350	189621765	12475	15200,14	13816429	17132372	0,2400
38		Bank Danamon Indonseia, Tbk	13083300	0,11	3229484,16	156032676,4	0,0207	3229484	22139744	0,1459	345	118521079	22139744	5,353	156032676	52152	2991,88	18769604	23086613	0,2300
39		Global Mediacom, Tbk	11370000	0,06	648328,8	17107123,44	0,0379	648328,8	8858087	0,0732	50	5646794	8858087	0,637	17107123,4	51	335433,79	6326514	7465287	0,1800
40		Perusahaan Gas Negara, Tbk	945625	0,82	6988084,32	42355408,92	0,1650	6988084	16642288	0,4199	295	20213908	16642288	1,215	42355408,9	1924	22014,25	19765716	24707145	0,2500
41		Bank Bukopin, Tbk	2661760	0,42	551710,88	62685989,52	0,0088	551710,9	3464336	0,1593	88	53070916	3464336	15,319	62685989,5	4912	12761,81	4351776	5323528	0,2233
42		Bank Mandiri (Persero), Tbk	1521000	0,02	10324493,8	593702407,3	0,0174	10324494	49851370	0,2071	445	485168373	49851370	9,732	593702407	25845	22971,65	42917379	51050222	0,1895
43		Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	92932614	0,24	12849071,2	533656994,6	0,0241	12849071	44007733	0,2920	935	437458864	44007733	9,940	533656995	37855	14097,40	50178147	57495325	0,1458
44			Indosiar Karya Media, Tbk	9605000	0,35	9290,4	1269543	0,0073	9290,4	358386	0,0259	6	776942	358386	2,168	1269543	1292	982,62	749009	932696

STEF B

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ESOP	44	,02	7,95	,8393	1,79542
ROA	44	-,1017	,2173	,034212	,0538445
ROE	44	-,4874	,5309	,155395	,1506063
EPS	44	-64,00	935,00	205,0391	228,51502
DER	44	,602	16,529	6,24100	5,104338
CAP	44	769,6784	335433,8	40946,30	91564,75527
SLGR	44	-,1222	,9666	,193931	,2002489
Valid N (listwise)	44				

STIE BPD Jateng

Regression_1

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SLGR, CAP, ESOP ^a , DER	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ROA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,643 ^a	,414	,354	,0320643	2,080

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

b. Dependent Variable: ROA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,028	4	,007	6,881	,000 ^a
	Residual	,040	39	,001		
	Total	,068	43			

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

b. Dependent Variable: ROA

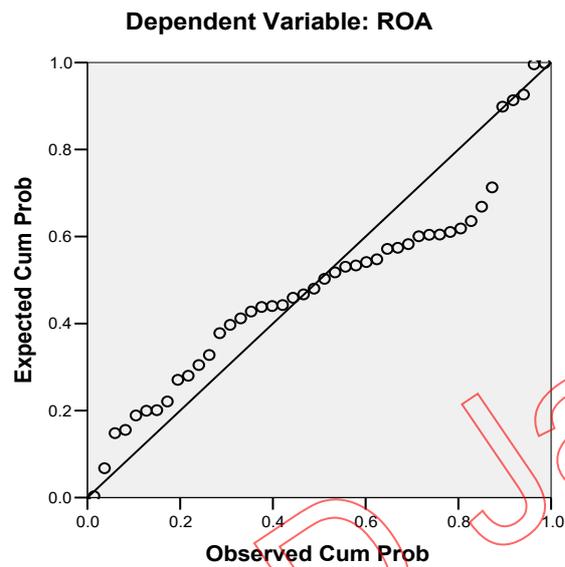
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,044	,011		4,058	,000		
	ESOP	,010	,003	,450	3,295	,002	,806	1,240
	DER	-,003	,001	-,383	-2,798	,008	,802	1,247
	CAP	-1,9E-008	,000	-,045	-,339	,736	,862	1,160
	SLGR	-,006	,027	-,032	-,242	,810	,846	1,183

a. Dependent Variable: ROA

Charts

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



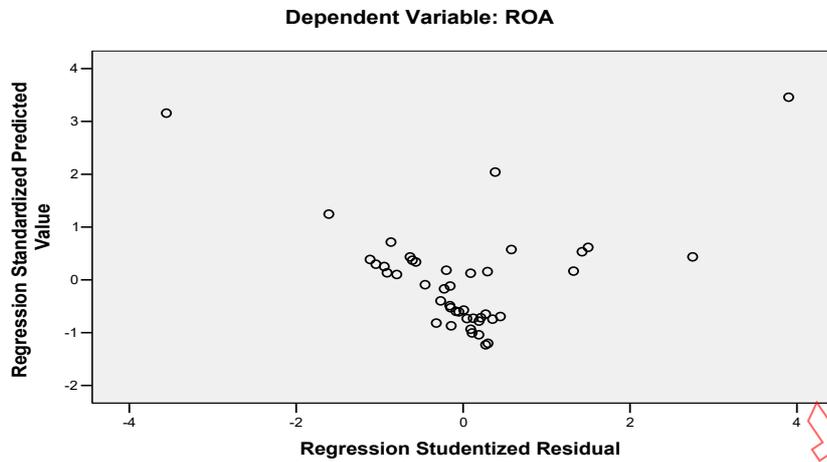
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,000000
	Std. Deviation	,03053655
Most Extreme Differences	Absolute	,199
	Positive	,199
	Negative	-,099
Kolmogorov-Smirnov Z		1,320
Asymp. Sig. (2-tailed)		,061

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Scatterplot



Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,006	,046		-,137	,892
	ESOP	,015	,013	,377	1,145	,183
	DER	-,003	,004	-,067	-,607	,548
	CAP	3,85E-007	,000	,172	1,611	,115
	SLGR	,107	,110	,104	,970	,338

a. Dependent Variable: abs_res1

Regression_2

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SLGR, CAP, ESOP ^a , DER	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ROE

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,491 ^a	,241	,164	,1325356	1,981

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

b. Dependent Variable: ROE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,218	4	,054	3,102	,026 ^a
	Residual	,685	39	,018		
	Total	,903	43			

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

b. Dependent Variable: ROE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,055	,045		1,206	,235		
	ESOP	,040	,013	,494	3,179	,003	,806	1,240
	DER	,005	,004	,187	1,201	,237	,802	1,247
	CAP	-3,7E-008	,000	-,023	-,155	,877	,862	1,160
	SLGR	,023	,110	,032	,210	,835	,846	1,183

a. Dependent Variable: ROE

Collinearity Diagnostics

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	ESOP	DER	CAP	SLGR
1	1	2,767	1,000	,02	,03	,02	,02	,04
	2	,978	1,682	,01	,14	,13	,25	,00
	3	,775	1,890	,01	,33	,01	,47	,03
	4	,355	2,791	,00	,46	,09	,02	,77
	5	,125	4,711	,96	,03	,75	,23	,16

a. Dependent Variable: ROE

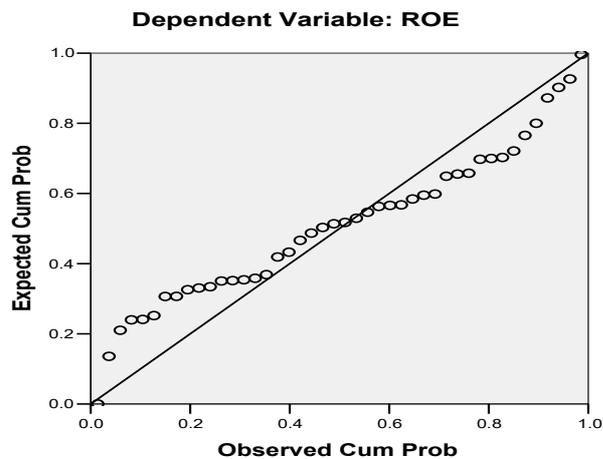
Residuals Statistics

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	,049351	,394581	,124007	,0711987	44
Std. Predicted Value	-1,049	3,800	,000	1,000	44
Standard Error of Predicted Value	,023	,092	,041	,018	44
Adjusted Predicted Value	,044155	,491334	,126003	,0772469	44
Residual	-,5699642	,3544479	,0000000	,1262207	44
Std. Residual	-4,300	2,674	,000	,952	44
Stud. Residual	-4,446	2,767	-,006	1,006	44
Deleted Residual	-,6092021	,3793084	-,0019960	,1423637	44
Stud. Deleted Residual	-6,249	3,046	-,040	1,224	44
Mahal. Distance	,331	19,900	3,909	4,819	44
Cook's Distance	,000	,300	,028	,072	44
Centered Leverage Value	,008	,463	,091	,112	44

a. Dependent Variable: ROE

Charts

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

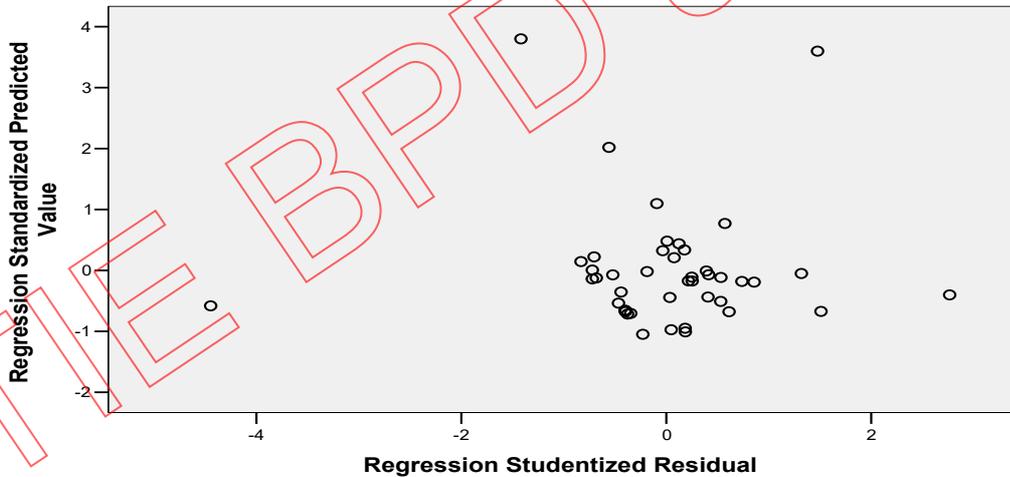
		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,12622074
Most Extreme Differences	Absolute	,161
	Positive	,133
	Negative	-,161
Kolmogorov-Smirnov Z		1,070
Asymp. Sig. (2-tailed)		,202

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Scatterplot

Dependent Variable: ROE



Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,133	,033		4,042	,000
	ESOP	,006	,009	,118	,707	,484
	DER	-,006	,003	-,297	-1,785	,082
	CAP	-3,1E-007	,000	-,292	-1,817	,077
	SLGR	-,063	,080	-,127	-,783	,438

a. Dependent Variable: abs_res2

Regression_3

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SLGR, CAP, ESOP ^a , DER	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: EPS

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,717 ^a	,514	,464	167,252	2,004

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

b. Dependent Variable: EPS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1154468	4	288616,998	10,318	,000 ^a
	Residual	1090954	39	27973,176		
	Total	2245422	43			

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

b. Dependent Variable: EPS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	164,861	57,161		2,884	,006		
	ESOP	94,051	15,820	,739	5,945	,000	,806	1,240
	DER	-1,460	5,640	-,032	-,259	,797	,802	1,247
	CAP	,000	,000	-,115	-,957	,344	,862	1,160
	SLGR	-92,923	138,517	-,081	-,671	,506	,846	1,183

a. Dependent Variable: EPS

Collinearity Diagnostics

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	ESOP	DER	CAP	SLGR
1	1	2,767	1,000	,02	,03	,02	,02	,04
	2	,978	1,682	,01	,14	,13	,25	,00
	3	,775	1,890	,01	,33	,01	,47	,03
	4	,355	2,791	,00	,46	,09	,02	,77
	5	,125	4,711	,96	,03	,75	,23	,16

a. Dependent Variable: EPS

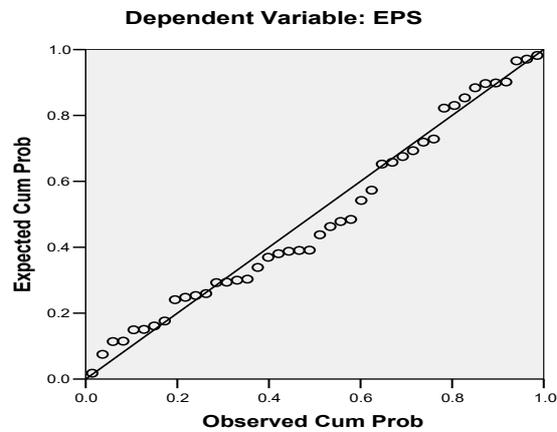
Residuals Statistics

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	56,48	869,50	205,04	163,854	44
Std. Predicted Value	-,907	4,055	,000	1,000	44
Standard Error of Predicted Value	29,175	116,541	51,705	22,741	44
Adjusted Predicted Value	58,96	824,50	207,36	154,526	44
Residual	-352,131	350,874	,000	159,283	44
Std. Residual	-2,105	2,098	,000	,952	44
Stud. Residual	-2,266	2,143	-,007	,995	44
Deleted Residual	-407,891	366,094	-2,325	174,450	44
Stud. Deleted Residual	-2,400	2,252	-,004	1,016	44
Mahal. Distance	,331	19,900	3,909	4,819	44
Cook's Distance	,000	,163	,019	,028	44
Centered Leverage Value	,008	,463	,091	,112	44

a. Dependent Variable: EPS

Charts

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

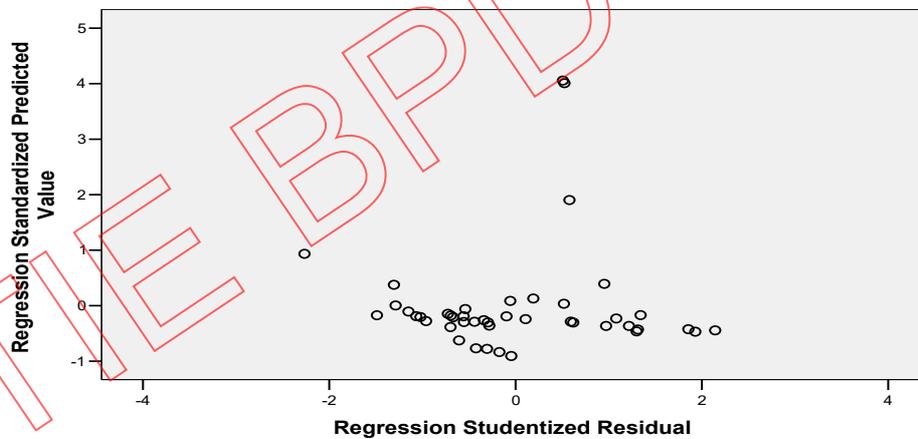
		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,000000
	Std. Deviation	159,28283008
Most Extreme Differences	Absolute	,114
	Positive	,114
	Negative	-,061
Kolmogorov-Smirnov Z		,756
Asymp. Sig. (2-tailed)		,616

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Scatterplot

Dependent Variable: EPS



Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	146,675	31,533		4,652	,000
	ESOP	-8,074	8,727	-,160	-,925	,361
	DER	-,683	3,111	-,038	-,219	,827
	CAP	,000	,000	-,206	-1,230	,226
	SLGR	33,088	76,412	,073	,433	,667

a. Dependent Variable: abs_res3

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Desy Wulandari K.
Tempat, tanggal lahir : Magelang, 15 Oktober 1990
Alamat : Perum Korpri Jl.Garuda no 41 , Kel. Semarang ,
Banjarnegara.
Status : Belum Menikah
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Kewarganegaraan : Indonesia
No. HP : 085640220280
Email : angelwhite19307@gmail.com

Pendidikan Formal

2008-2012 : STIE Bank BPD Jateng, Semarang
2005-2008 : SMA Negeri 1 Banjarnegara
2002-2005 : SMP Negeri 1 Banjarnegara
1996-2002 : SD Negeri 4 Krandegan Banjarnegara