

Pengaruh *Employee Stock Ownership Program (ESOP)* dan *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia

Yudha Gustafari Kusnandar, Azib

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Bandung
Bandung, Indonesia

Yudhagustafari@gmail.com, azib_asroi@yahoo.co.id

Abstract—This research aims to determine the Effect of Employee Stock Ownership Program (Proportion of Stock Options) and Leverage (Debt to Equity Ratio) on Profitability (Return on Assets). This study uses descriptive method with survey techniques on companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2018 with secondary analysis using quantitative methods. The analytical tool used is multiple linear regression analysis with the help of SPSS 21.0 program. The results of this study indicate the effect of Employee Stock Ownership Program (Proportion of Stock Options) and Leverage (Debt to Equity Ratio) on Profitability (Return on Assets) simultaneously. The results of this study indicate that the Employee Stock Ownership Program variable (Proportion of Stock Options) which LN proxies has an effect on profitability (Return on Assets). And the Leverage variable which is proxied by (DER) has a significant effect on profitability (Return on Assets). This is evidenced by the effect of the POS variable, and DER on Profitability (Return on Assets) of 16.5% and 83.5% was affected other variables.

Keywords—*Employee Stock Ownership Program, Leverage, Profitability.*

Abstrak—Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (Proporsi Opsi Saham) dan *Leverage* (*Debt to Equity Ratio*) Terhadap Profitabilitas (*Return On Assets*). Teknik penelitian sampel dilakukan dengan menggunakan metode nonprobability sampling dengan menggunakan metode purposive sampling. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan teknik survei pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018 dengan analisis sekunder menggunakan metode kuantitatif. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS 21.0, hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (Proporsi Opsi Saham) dan *Leverage* (*Debt to Equity Ratio*) Terhadap Profitabilitas (*Return On Assets*) secara simultan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Employee Stock Ownership Program* (Proporsi Opsi Saham) yang di proksikan LN mempunyai pengaruh terhadap Profitabilitas (*Return On Assets*). Dan variabel *Leverage* yang diproksikan oleh (DER) mempunyai pengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (*Return On Assets*). Hal ini di buktikan dengan pengaruh variabel POS, dan DER terhadap Profitabilitas (*Return On Assets*) sebesar 16,5% dan 83,5% dipengaruhi variabel lainnya yang tidak diteliti.

Kata kunci—*Employee Stock Ownership Program, Leverage, Profitabilitas.*

I. PENDAHULUAN

Perusahaan mempunyai tujuan utama yaitu meningkatkan nilai perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Brigham, 1996). Namun di pihak lain penunjukan manajer oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan, dalam kenyataannya seringkali menghadapi masalah yang dikarenakan tujuan utama perusahaan berbeda dengan tujuan pribadi manajer. Konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer dapat diminimumkan dengan mensejajarkan kepentingan pemegang saham dengan pihak manajemen (Jensen dan Meckling, 1976). Maka dari itu, salah satu alternatif untuk mengurangi terjadinya konflik kepentingan antara pemegang saham dengan pihak manajemen dan karyawan perusahaan, yaitu dengan menerapkan program kepemilikan saham oleh karyawan (*Employee Stock Ownership Program, ESOP*).

Adanya kepemilikan saham oleh karyawan (ESOP) juga secara tidak langsung bisa meningkatkan profitabilitas karyawan agar bekerja secara maksimal demi perusahaan, yang mengakibatkan produktifitas tenaga kerja meningkat secara perlahan. Secara tidak langsung juga, ESOP bisa meningkatkan efisiensi manajemen, dimana saat terdapat peningkatan signifikan terhadap harga saham perusahaan maka ada suatu peningkatan kinerja perusahaan yang dilakukan oleh karyawan yang mempunyai kepemilikan saham perusahaan.

Konflik antara *shareholder* dengan manajer dan karyawan, pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas dalam suatu perusahaan. Dan dengan adanya hal tersebut baik secara tidak langsung maupun secara langsung mempengaruhi kinerja perusahaan. Untuk menghindari hal tersebut maka *Employee Stock Ownership Programs (ESOP)* bisa menjadi salah satu upaya yang cukup efektif dalam menghindari konflik tersebut. ESOP juga merupakan isu perusahaan untuk menyediakan insentif kepada manajer agar dapat meningkatkan kekayaan *shareholder* serta menyelaraskan kepentingan antara *shareholder* dan manajemen (Jensen dan Murphy, 1990).

Terdapat faktor lain juga yang terkait dengan kinerja keuangan perusahaan, yaitu tentang bagaimana perusahaan mendapatkan sumber pendanaan yang akan digunakan, hal ini harus menjadi sebuah pertimbangan yang matang dengan membandingkan masing-masing kekurangan dan kelebihan alternatif pendanaan yang tersedia. Baik dari pendanaan internal perusahaan itu sendiri atau eksternal berupa hutang (Sartono, 2010).

Analisis *Leverage* juga menjadi peran penting dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan perusahaan karena dengan adanya analisis ini, perusahaan yang memperoleh dananya dari berhutang dapat mengetahui apakah ada pengaruh dari pinjaman yang diambil oleh perusahaan terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Mengacu pada latar belakang diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Bagaimana perkembangan pelaksanaan *Employee Stock Ownership Programs (ESOP)* pada perusahaan di bursa efek Indonesia selama periode 2015-2018?
2. Bagaimana perkembangan pelaksanaan *Leverage* pada perusahaan di bursa efek Indonesia selama periode 2015-2018?
3. Bagaimana perkembangan kinerja keuangan perusahaan di bursa efek Indonesia selama periode 2015-2018?
4. Bagaimana pengaruh *Employee Stock Ownership Programs (ESOP)*, *Leverage (DER)* terhadap Kinerja Keuangan (ROA) secara simultan dan parsial?

II. LANDASAN TEORI

Menurut Bapepam (2002), ESOP adalah sebuah program manajemen sumber daya manusia berupa program kepemilikan karyawan dalam saham perusahaan (kompensasi) di mana karyawan tersebut bekerja.

Variabel pengumuman ESOP dalam penelitian ini menggunakan proporsi opsi saham, yang diperoleh dengan membedakan total opsi saham pada saat pengumuman ESOP dengan keseluruhan jumlah saham yang dimiliki perusahaan. Besar atau kecil jumlah opsi saham yang dilakukan akan tercermin dari nilai proporsi opsi saham di tahun pengumuman ESOP perusahaan yang bersangkutan.

$$POS = \frac{\text{JUMLAH OPSI SAHAM}}{\text{JUMLAH SAHAM BEREDAR}} \times 100\%$$

Menurut Kasmir (2014:113) mengemukakan pengertian rasio *leverage* adalah sebagai berikut: "*Leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang."

Menurut Kasmir (2013:151), Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui

setiap modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

$$DER = \frac{\text{TOTAL UTANG}}{\text{TOTAL EKUITAS}} \times 100\%$$

Rasio *Leverage* yang dihitung dengan alat ukur *Debt to Equity Ratio (DER)* dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi semua hutangnya yang ditunjukkan dengan modal sendiri yang digunakan untuk membayar kewajibannya. Jika semakin tinggi nilai DER maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua hutang-hutangnya. DER juga dapat menunjukkan seberapa besar jaminan yang diberikan oleh perusahaan dari modal sendiri untuk memenuhi hutangnya. Menurut Darsono (2005; 54) mengatakan bahwa semakin rendah rasio ini menunjukkan semakin tinggi pendanaan perusahaan yang diberikan oleh para pemegang saham.

Rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset yang digunakan. Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan semakin efisien perusahaan tersebut dapat mengatur kekayaan yang dimiliki (manajemen aset) dan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi, begitu pula sebaliknya. Jadi dapat disimpulkan bahwa, ROA adalah suatu alat pengukuran yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aktiva perusahaan. Indikator profitabilitas yang berdasarkan ROA mempunyai keunggulan (Anthony dan Govindarajan, 2002).

Pengukuran kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA dengan rumus, sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{LABA BERSIH}}{\text{TOTAL ASSET}} \times 100\%$$

Return on asset mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya (Prastowo, 1987).

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Pengujian Hipotesis Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Sugiyono (2013: 275) analisis regresi linier berganda digunakan untuk meramalkan keadaan (naik turunnya) variabel dependen, jika dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Adapun variabel independen dalam penelitian ini yaitu ESOP (POS) dan *Leverage (DER)*, sedangkan variabel dependennya adalah Profitabilitas (*Return On Assets (ROA)*).

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

Berikut adalah hasil pengujian model persamaan padaa tabel dibawah ini, sebagai berikut:

TABEL 1. ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	.133	.026		
1 ESOP	.006	.004	.292	1.737	.091
LEVERAGE	.021	.008	.443	2.632	.012

a. Dependent Variable: PROFITABILITAS

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 21, 2019

Berdasarkan hasil perhitungan dengan program SPSS diketahui bahwa persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

Profitabilitas (ROA) = 0.133 + 0,006 (ESOP) + 0.021 (*Leverage*) + e

Berdasarkan tabel 1 hasil analisis regresi tersebut dapat diinterpretasikan bahwa Profitabilitas (ROA) pada periode 2015-2018 pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat diketahui bahwa Profitabilitas (ROA) tanpa dipengaruhi variabel lain memiliki nilai sebesar 0.133 Kemudian besarnya koefisien dari tiap variabel independen dapat dijelaskan bahwa:

1. Pengaruh ESOP mempunyai koefisiensi regresi sebesar 0,006 menyatakan bahwa setiap peningkatan Pengaruh ESOP sebesar 1% (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan ada penurunan sebesar 0,006. Namun sebaliknya, jika Pengaruh ESOP mengalami penurunan sebesar 1% (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka Profitabilitas (ROA) diprediksi mengalami peningkatan sebesar 0,006.
2. *Leverage* (DER) mempunyai koefisiensi regresi sebesar 0.021 menyatakan bahwa setiap peningkatan *Leverage* sebesar 1% (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan ada peningkatan manajemen pajak sebesar 0.021. Namun sebaliknya, jika *Leverage* mengalami penurunan sebesar 1% (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka Profitabilitas (ROA) diprediksi mengalami penurunan sebesar 0.021.

B. Pengujian Hipotesis Uji T (Parsial) Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan.

Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh ESOP, *Leverage* (DER) terhadap Profitabilitas (*Return On Assets*). Berikut adalah hasil pengujian model persamaan pada tabel dibawah ini, sebagai berikut:

TABEL 2. UJI PARSIAL

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	.133	.026		
1 ESOP	.006	.004	.292	1.737	.091
LEVERAGE	.021	.008	.443	2.632	.012

a. Dependent Variable: PROFITABILITAS

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 21, 2019

H_1 : ESOP berpengaruh terhadap Profitabilitas (ROA)

ESOP berpengaruh terhadap Profitabilitas (ROA), dapat dilihat pada tabel 2 diatas Variabel ESOP dengan nilai t hitung sebesar 1.737. Menggunakan pengujian dua sisi dan taraf signifikansi 10% serta derajat kebebasan $df = n-k-1$ ($40-3-1 = 36$), maka diperoleh t tabel sebesar 1.688. Karena nilai t hitung bernilai positif, maka dilakukan uji t disisi kanan, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung lebih kecil daripada t tabel yaitu $1.737 > 1.688$. Maka hal tersebut menunjukkan bahwa ESOP berpengaruh terhadap Profitabilitas.

H_2 : *Leverage* berpengaruh terhadap Profitabilitas (ROA)

Leverage berpengaruh terhadap Profitabilitas (ROA). Dapat dilihat pada tabel diatas Variabel *Leverage* memiliki nilai t hitung sebesar 2.632. Menggunakan pengujian dua sisi dan taraf signifikansi 10% serta derajat kebebasan $df = n-k-1$ ($40-3-1 = 36$), maka diperoleh t Tabel sebesar 1.688. Karena nilai t hitung bernilai positif, maka dilakukan uji t disisi kanan, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung lebih besar daripada t Tabel yaitu $2.632 > 1.688$. Maka hal tersebut menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap Profitabilitas (ROA).

C. Pengujian Hipotesis Uji F (Simultan) Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan.

H_3 : Pembiayaan ESOP dan *Leverage* berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap Profitabilitas (ROA).

Pengujian hipotesis ini digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi secara simultan atau bersama-sama dapat menjelaskan variabel dependen. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji secara bersama-sama pengaruh ESOP, *Leverge* terhadap Profitabilitas (ROA). Berikut adalah hasil pengujian uji f (simultan).

TABEL 3. UJI SIMULTAN

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.045	2	.023	3.654	.036 ^b
Residual	.230	37	.006		
Total	.276	39			

a. Dependent Variable: PROFITABILITAS
 b. Predictors: (Constant), LEVERAGE, ESOP
 Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 21, 2019

Berdasarkan pada tabel 3 hasil pengujian uji f (simultan) dapat diketahui bahwa f hitung sebesar 3.654 dan f tabel di dapat (df= n-k-1, maka df= 40-3-1=36) dengan penyebut k= 3 ,maka f tabel didapat sebesar 2.87 Sehingga dapat dinyatakan bahwa f hitung lebih besar dari f tabel (3.654 > 2.87). Sedangkan ketentuan signifikansi nya adalah 0,1 dapat dilihat pada tabel 4.11 nilai dari signifikansi nya sebesar 0,036 yang berarti bahwa dibawah dari nilai signifikansi 0,1. Maka dapat disimpulkan bahwa dari uraian diatas H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa adanya pengaruh bersama-sama secara signifikan pada Variabel ESOP dan *Leverage* terhadap Profitabilitas (ROA). (paragraf 1 utk pembahasan akhir).

Dengan demikian ESOP dan *Leverage* bias dipakai oleh perusahaan, model yang disusun dapat digunakan untuk prediksi pada perusahaan.

D. Koefisien Determinasi (R Square)

Analisis koefisien determinasi merupakan pengkuadratan dari nilai kolerasi. Analisis ini digunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi pengaruh Variabel independent terhadap variabel dependent.

TABEL 4. KOEFISIEN DETERMINASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.406 ^a	.165	.120	.07890

a. Predictors: (Constant), LEVERAGE, ESOP
 b. Dependent Variable: PROFITABILITAS

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 21, 2019

Berdasarkan tabel 4 diatas bahwa nilai R Square sebesar 0.165. Jika dilihat menggunakan presentase maka menjadi 16.5%, kontribusi atau pengaruh variable ESOP dan *Leverage* (diprosikan DER) sebesar 16.5% terhadap Profitabilitas. Sisanya atau selebihnya yaitu 83.5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti. (untuk pembahasan x1 x2 ke y / simultan).

IV. KESIMPULAN

1. Perkembangan *Employee Stock Ownership Programs (ESOP)* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2018 terdiri dari 10 perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa rata-rata ESOP pada tahun 2015-2017 rata-rata perusahaan mengalami peningkatan dan memiliki nilai yang rata-rata konsisten setiap tahunnya dengan referensi dari laporan setiap tahun yang dilampirkan pada *annual reports* (total saham dengan perusahaan) namun pada 2018 mengalami penurunan. Hal ini berarti, dengan *Assets-Assets* yang dimiliki perusahaan, perusahaan mampu memanfaatkan kesempatan untuk ikut serta dalam pelaksanaan ESOP dengan baik, sehingga menghasilkan peningkatan saham dan pengalaman bagi perusahaan.
2. Perkembangan *Leverage* yang diwakili oleh DER pada periode 2015 – 2018 dapat disimpulkan bahwa perkembangan rata-rata DER mengalami fluktuasi namun hanya terjadi penurunan pada tahun 2016 dari 2015, dan pada tahun 2017 dan 2018 mengalami kenaikan yang cukup pesat saat terjadi penurunan sebelumnya. Besarnya kepemilikan hutang yang dimanfaatkan dengan baik menyebabkan stabilnya laba pada perbankan sehingga minat investor terhadap perusahaan tersebut stabil dan menyebabkan pada tahun 2018 kepemilikan hutang rata-rata berkurang. Hal ini disebabkan oleh jumlah laba yang dihasilkan dari hutang tersebut lebih besar dibandingkan dengan biaya bunga dan cicilan hutang. Dikelola dengan baiknya manfaat hutang inilah yang menyebabkan pengaruh signifikan antara DER terhadap Profitabilitas (ROA).
3. Perkembangan *Return on Asset (ROA)* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2018 terdiri dari 10 perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa rata-rata *Return on Asset (ROA)* Pada tahun 2015-2018 rata-rata perusahaan mengalami fluktuasi, perusahaan mengalami kenaikan dari tahun 2015-2017 dan dari tahun 2017 ke tahun 2018 yang cukup drastis. Artinya, dengan sumber daya yang dimiliki (asset total), perusahaan mampu memaksimalkannya menjadi laba bersih. Hal ini berarti, dengan asset-asset yang dimiliki perusahaan, perusahaan mampu memanfaatkan asset-assetnya dengan baik, sehingga bisa menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.
4. Berdasarkan hasil pengujian secara simultan dapat disimpulkan bahwa variable ESOP berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (ROA), dibuktikan dengan hasil ketepatan model (uji F) menunjukkan pengujian dua sisi dan taraf signifikansi 10% serta derajat kebebasan df = n-k-1 (40-3-1 = 36), maka diperoleh t tabel sebesar 1.688. Karena nilai t hitung bernilai positif, maka

dilakukan uji t disisi kanan, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung lebih kecil daripada t tabel yaitu $1.737 > 1.688$. Maka hal tersebut menunjukkan bahwa ESOP berpengaruh terhadap Profitabilitas. Artinya ESOP mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan baik kinerja keuangan operasional maupun kinerja keuangan pasar perusahaan, ESOP adalah program yang sesuai untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dengan karyawan, mempertahankan karyawan kunci dan berpotensi dan sebagai bentuk kompensasi yang sesuai bagi karyawan yang disesuaikan dengan kinerjanya.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Agus, R. Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- [2] Anthony dan Govindarajan. 2002. *Sistem Pengendalian Manajemen*. Salemba Empat. Jakarta.
- [3] Bapepam, 2002, Surat Edaran Ketua Bapepam No SE-02/PM/2002 tentang Pelaporan dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik untuk Industri Manufaktur, 27 Desember 2002.
- [4] Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 1996. *Fundamentals of Financial Management*. Eighth Edition. Holt Rinehart & Winston. USA. Terjemahan D. Suharto. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- [5] Darsono dan Ashari. 2010. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- [6] Jensen & Meckling, 1976, *The Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure*, *Journal of Financial and Economics*, 3:305-360
- [7] Jensen, M.C. dan K.J. Murphy. 1990. *Performance Pay and Top-Management Incentives*. *Journal of Political Economy* 98/2: 225-264.
- [8] Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers : Jakarta.
- [9] Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- [10] Sugiyono. (2013) *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: Alfabeta.