

**PENGARUH *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP*  
*PROGRAM* (ESOP) DAN *LEVERAGE* TERHADAP  
KINERJA KEUANGAN**

**(STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERBANKAN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2016)**

**SKRIPSI**

**Diajukan untuk Menempuh Gelar Sarjana  
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**RIA ANS KURNIATI  
NIM 135030201111057**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA**

**FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI**

**JURUSAN ILMU ADMINISTRASI BISNIS**

**KONSENTRASI KEUANGAN**

**MALANG**

**2018**

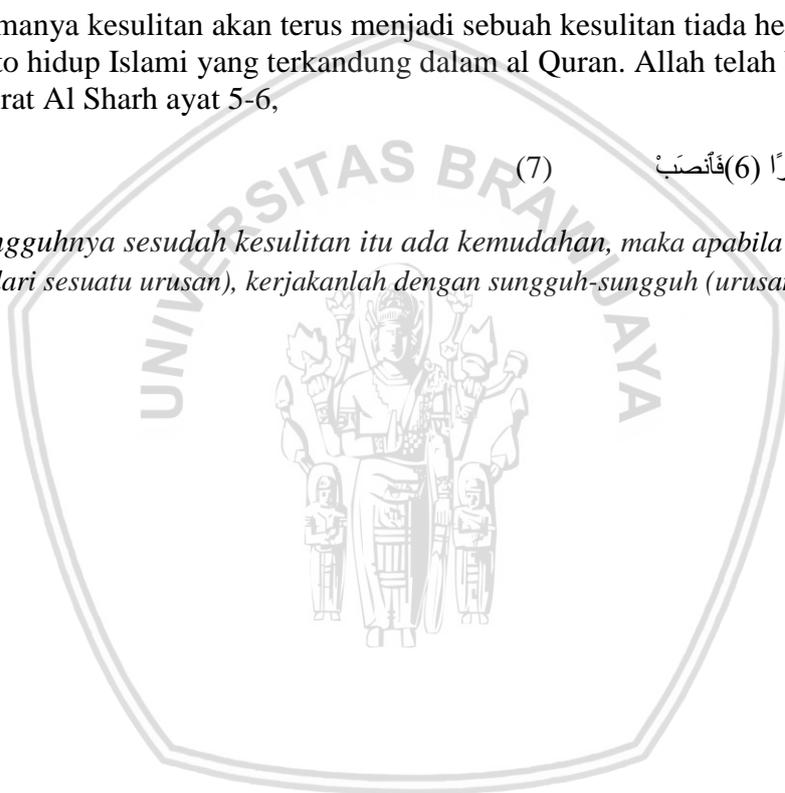
## MOTTO

Bakat bukan berarti apa-apa, sementara kerja keras yang di barengi dengan kerendahan hati itu adalah segalanya.

Berangkat dengan penuh keyakinan. Berjalan dengan penuh keikhlasan. Istiqomah dalam menghadapi cobaan. YAKIN, IKHLAS, ISTIQOMAH

Tak selamanya kesulitan akan terus menjadi sebuah kesulitan tiada henti. Itulah isi dari motto hidup Islami yang terkandung dalam al Quran. Allah telah berfirman dalam surat Al Sharh ayat 5-6,

إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا (6) فَآتَيْنَا (7)  
“*sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain.*”



**LEMBAR PERSEMBAHAN**

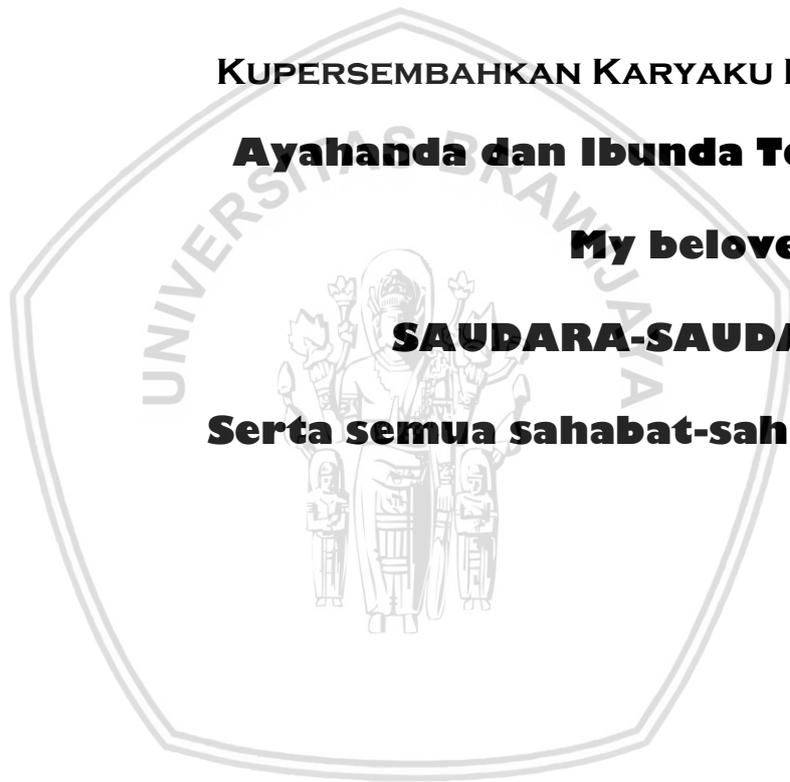
**KUPERSEMBAHKAN KARYAKU KEPADA:**

**Ayahanda dan Ibunda Tercinta**

**My belove Sister**

**SAUDARA-SAUDARAKU**

**Serta semua sahabat-sahabatku**



## TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)

Disusun oleh : Ria Ans Kurniati

NIM : 135030201111057

Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Administrasi Bisnis

Malang, 8 Juni 2018

Komisi Pembimbing  
Ketua

Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si

NIP. 19570712 198503 1 001

### TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Kamis  
Tanggal : 12 Juli 2018  
Jam : 09.30  
Skripsi atas nama : Ria Ans Kurniati  
Judul : Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)



Dan dinyatakan

**LULUS**

MAJELIS PENGUJI

Ketua

Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si  
NIP. 19570712 198503 1 001

Anggota

Sri Mangesti Rahayu, Dr, M.Si  
NIP.19550902 198202 2 001

Anggota

Nila Firdausi Nuzula, S.Sos, M.Si, Ph.D  
NIP. 19730530 200312 2 001



## IDENTITAS TIM PENGUJI

JUDUL SKRIPSI :

Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia than 2014-2016)

Nama Mahasiswa / NIM : Ria Ans Kurniati / 135030201111057

Program Studi S1 : Administrasi Bisnis

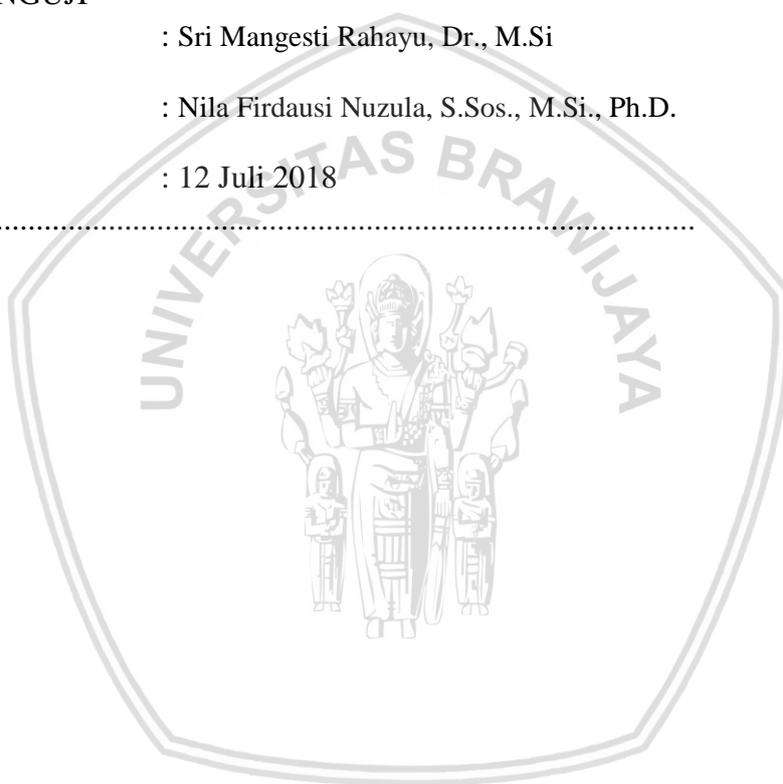
### TIM DOSEN PENGUJI

Dosen Penguji 1 : Sri Mangesti Rahayu, Dr., M.Si

Dosen Penguji 2 : Nila Firdausi Nuzula, S.Sos., M.Si., Ph.D.

Tanggal Ujian : 12 Juli 2018

SK Penguji : .....





# KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI

## UNIVERSITAS BRAWIJAYA

### FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI

Jl. MT. Haryono 163, Malang 65145, Indonesia

Telp. : +62-341-553737, 568914, 558226 Fax : +62-341-558227

<http://fia.ub.ac.id>

E-mail: [fia@ub.ac.id](mailto:fia@ub.ac.id)

### SURAT PERNYATAAN KEASLIAN NASKAH

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ria Ans Kurniati  
NIM : 135030201111057  
Jurusan/Program Studi : Administrasi Bisnis/Administrasi Bisnis  
Alamat Korespondensi : Sudimoro, RT 03 RW 10 Parangjoro, Grogol, Sukoharjo  
Telepon : 084725496003  
E-mail : [riaans87@gmail.com](mailto:riaans87@gmail.com)  
Judul naskah : Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)

Menyatakan:

1. Sesungguhnya bahwa naskah yang saya ajukan kepada redaktur Jurnal Perpajakan telah memenuhi ketentuan-ketentuan yang ditetapkan oleh Redaktur, dan naskah tersebut tidak mengandung unsur penjiplakan karya ilmiah (plagiarisme).
2. Apabila ternyata di kemudian hari naskah tersebut terbukti mengandung unsur penjiplakan (plagiarism), maka saya bersedia menerima konsekuensi hukum sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
3. Jurnal karya ilmiah ini dapat diterbitkan/ diunggah untuk kepentingan umum melalui [administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id](http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id) Universitas Brawijaya sesuai dengan keputusan Rektor No 308/SK/2012, perihal: Pedoman Pelaksanaan Yudisium, Penerbitan Ijazah dan Transkrip Akademik Lulusan Universitas Brawijaya, Tertanggal 9 Juli 2012.

Malang, 8 Juni 2018

Yang menyatakan,



(Ria Ans)



**DAFTAR RIWAYAT HIDUP****A. Biodata Pribadi**

1. Nama : Ria Ans Kurniati
2. Jenis Kelamin : Perempuan
3. NIM : 135030201111057
4. Program Studi : Administrasi Bisnis
5. Tempat, Tanggal Lahir: Sukoharjo, 19 November 1994
6. Agama : Islam
7. Alamat : Sudimoro, RT 03/10, Parangjoro, Grogol,  
Sukoharjo
8. No. Handphone : 085725496003
9. Email : [riaans87@gmail.com](mailto:riaans87@gmail.com)

**B. Riwayat Pendidikan**

1. TK : TK Aisyah III 2000 - 2001
2. SD : SDN Telukan 01 2001- 2007
3. SMP : SMP Negeri 1 Sukoharjo 2007 - 2010
4. SMA : SMA Negeri 1 Sukoharjo 2010 - 2013

**C. Nama Orang Tua**

1. Ayah : Sumardi
2. Ibu : Wahyuni

**D. Pekerjaan Orang Tua**

1. Ayah : Wiraswasta
2. Ibu : Wiraswasta



Malang, 25 Juni 2018

Ria Ans

## RINGKASAN

Ria Ans, 2018, Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si.

Kinerja keuangan mempunyai peran penting dalam mencapai tujuan perusahaan. Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai tingkat keuntungan yang akan didapat di masa mendatang atau dengan orientasi jangka panjang. Faktor-faktor yang diduga berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan antara lain *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *leverage*.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *leverage* terhadap kinerja keuangan baik secara simultan maupun parsial. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian *explanatory* dengan pendekatan kuantitatif. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel ESOP dan *leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE. Sedangkan secara parsial ESOP dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return on assets* (ROA). ESOP juga berpengaruh secara signifikan terhadap *return on equity* (ROE), sedangkan untuk *leverage* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *return on equity* (ROE). Berdasarkan hasil penelitian ini diharapkan para investor mempertimbangkan faktor-faktor yang lain diluar variabel-variabel penelitian ini yang dapat digunakan untuk menjelaskan penilaian kinerja keuangan secara maksimal.

**Kata kunci : ESOP, leverage, ROA, ROE**

## SUMMARY

Ria Ans, 2018, Effect of Employee Stock Ownership Program (ESOP) and Leverage to Financial Performance (Study on Banking Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange Year 2014-2016). Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si.

Financial performance has an important role in achieving company goals. There are many factors that can affect the company's financial performance. The company's financial performance can provide an idea for investors about the level of profit to be gained in the future or with long-term orientation.

Factors that allegedly affect the financial performance of the company include Employee Stock Ownership Program (ESOP) and leverage. This study aims to determine the effect of Employee Stock Ownership Program (ESOP) and leverage to financial performance either simultaneously or partially. The company's financial performance is measured by return on assets (ROA) and return on equity (ROE). The sample used in this research is banking sector companies listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2016. This research uses explanatory research type with quantitative approach. The analysis method used is multiple linear regression analysis.

The results of this study indicate that simultaneously ESOP and leverage variables affect the financial performance as measured by ROA and ROE. While partially ESOP and leverage have a significant effect on return on assets (ROA). ESOP also significantly affects return on equity (ROE), while partial leverage has no significant effect on return on equity (ROE). Based on the results of this study is expected investors to consider other factors outside these research variables that can be used to explain the assessment of financial performance to the maximum.

**Keywords: ESOP, leverage, ROA, ROE**

## KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti ucapkan kepada tuhan semesta alam yang maha pengasih lagi maha penyayang Allah SWT yang telah melimpahkan Rahmat dan Hidayahnya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Employee Stock Ownership Program (ESOP)* dan *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)”**.

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar sarjana Perpajakan pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang. Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini Peneliti menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya,
2. Bapak Dr. Mochammad Al Musadiq, M.BA. selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya,
3. Ibu Nila Firdausi Nuzula, S.Sos, M.Si, Ph.D selaku Ketua Prodi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya,
4. Bapak Dr. Drs. Muhammas Saifi, M.Si selaku Komisi Pembimbing skripsi yang telah bersedia dan sabar dalam memberikan bimbingan,

5. Seluruh dosen Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya khususnya Program Studi Administrasi Bisnis yang telah mendidik dan memberikan ilmu kepada seluruh mahasiswa Administrasi Bisnis termasuk Peneliti,
6. Kedua orang tua tercinta, Bapak Sumardi dan Ibu Wahyuni yang selalu mendoakan, memberikan semangat dan dukungan moral serta moril yang tiada henti,
7. Keluarga serta kerabat di Sukoharjo atas dukungan doa dan perhatian yang tak pernah berhenti diberikan,
8. Sahabat-sahabat dan teman-teman terdekat yang tidak bisa disebutkan satu persatu, yang telah menemani perjuangan saya selama 5 tahun,
9. Teman-teman administrasi bisnis FIA-UB angkatan 2013 yang telah memacu saya untuk terus maju dan telah berjuang bersama.
10. Kepada calon suami, Fahrudin Rozi yang telah memberikan dukungan moral dan moril dalam pengerjaan skripsi ini.

Serta pihak-pihak lain yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu yang sangat berkontribusi atas terselesaikannya skripsi ini. Saran dan kritik yang bersifat membangun sangat peneliti harapkan demi kesempurnaan skripsi ini. Semoga karya skripsi ini bermanfaat dan dapat memberikan sumbangsih kepada dunia pendidikan dan bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, 25 Juni 2018

## DAFTAR ISI

<b>COVER</b>	
<b>MOTTO</b> .....	<b>i</b>
<b>LEMBAR PERSEMBAHAN</b> .....	<b>ii</b>
<b>TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI</b> .....	<b>iii</b>
<b>TANDA PENGESAHAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI</b> .....	<b>v</b>
<b>RINGKASAN</b> .....	<b>vi</b>
<b>SUMMARY</b> .....	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xiii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	10
C. Tujuan Penelitian .....	10
D. Kontribusi Penelitian .....	11
E. Sistematika Penulisan .....	11
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b> .....	<b>13</b>
A. Penelitian Terdahulu .....	13
B. Teori Keagenan ( <i>Agency Theory</i> ) .....	18
C. <i>Employee Stock Ownership Program (ESOP)</i> .....	21
D. <i>Leverage</i> .....	30
E. Kinerja Keuangan Perusahaan .....	34
F. <i>Return on Assets (ROA)</i> .....	35
G. <i>Return on Equity (ROE)</i> .....	36
H. Pengaruh ESOP Terhadap Kinerja Keuangan.....	37
I. Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Kinerja Keuangan .....	38
J. Model Konsep dan Model Hipotesis.....	39
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	<b>42</b>
A. Jenis Penelitian.....	42
B. Variabel Penelitian dan Operasional Variabel .....	43
C. Populasi dan Sampel .....	45



D. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data.....	49
E. Metode Analisis Data.....	50
<b>BAB VI PEMBAHASAN.....</b>	<b>57</b>
A. Gambaran Umum Objek Penelitian .....	57
1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia .....	57
2. Gambaran Umum Sampel Penelitian.....	58
B. Penyajian Data .....	58
1. Employee Stock Ownership Program (ESOP) .....	59
2. <i>Leverage</i> .....	61
3. <i>Return On Asset (ROA)</i> .....	63
4. <i>Return On Equity (ROE)</i> .....	66
C. Hasil Analisis Data .....	69
1. Analisis Deskriptif .....	69
2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik .....	71
3. Analisis Regresi Linier Berganda .....	76
4. Pengujian Hipotesis .....	79
D. Pembahasan.....	84
1. Pengaruh secara Simultan.....	84
2. Pengaruh secara Parsial.....	87
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>92</b>
A. Kesimpulan .....	92
B. Saran .....	93
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>95</b>
<b>LAMPIRAN</b>	



## DAFTAR TABEL

Tabel 1 Penelitian Terdahulu .....	16
Tabel 2 Kriteria Sampel Perusahaan .....	46
Tabel 3 Sampel Penelitian.....	48
Tabel 4 Data Perusahaan yang Menerapkan Employee Stock Ownership Program (ESOP) pada sektor perbankan.....	59
Tabel 5 Data Proporsi <i>Leverage</i> .....	61
Tabel 6 Data Proporsi <i>Return On Asset (ROA)</i> .....	64
Tabel 7 Data Proporsi <i>Return On Equity (ROE)</i> .....	66
Tabel 8 Statistika Deskriptif .....	69
Tabel 9 Hasil Uji Normalitas .....	71
Tabel 10 Hasil Uji Multikolinieritas .....	74
Tabel 11 Hasil Uji Autokorelasi .....	76
Tabel 12 Hasil Analisis Regresi.....	77
Tabel 13 Hasil Uji Determinasi .....	79
Tabel 14 Hasil Uji F Model Regresi 1 .....	80
Tabel 15 Hasil Uji F Model Regresi 2 .....	81
Tabel 16 Hasil Uji t Model Regresi 1 .....	82
Tabel 17 hasil Uji t Model Regresi 2 .....	83

/

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Model Konsep .....	40
Gambar 2 Model Hipotesis Pertama .....	40
Gambar 3 Model Hipotesis Kedua .....	41
Gambar 4 Grafik <i>Scatterplot</i> Model Pertama .....	73
Gambar 5 Grafik <i>Scatterplot</i> Model Kedua .....	73



# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Keberadaan suatu perusahaan sebagai organisasi pencari laba tentu saja sangat diharapkan dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham (*principal*). Sebagai organisasi pencari laba, tingkat pengembalian (*return*) terhadap pemilik juga sangat penting untuk menilai perusahaan. Kerja sama yang baik antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*) dapat mewujudkan pencapaian tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi. Namun pada praktiknya, sering timbul masalah dalam penyatuan kepentingan kedua pihak yang sulit untuk dicapai, masalah tersebut sering disebut sebagai masalah keagenan.

Konflik kepentingan dapat terjadi antara pemegang saham dengan manajer dan karyawan, antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas dalam suatu perusahaan (Isbanah, 2015). Perbedaan kepentingan ini, baik secara langsung atau tidak langsung dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Salah satu cara untuk mengurangi perbedaan kepentingan antara para pemilik dan manajemen perusahaan yaitu dengan menerapkan *Employee Stock Option Program* (ESOP) (Hartono dan Wibowo, 2014).

Untuk pertama kalinya program kepemilikan saham oleh karyawan dengan ESOP dilakukan pada tahun 1950 di Amerika Serikat ([www.finansialku.com](http://www.finansialku.com)), dan pada saat ini baik di negara maju ataupun di negara berkembang telah menjadi

praktik yang umum dilakukan dalam dunia bisnis. Menurut (Bapepam, 2002) *Employee Stock Option Program* (ESOP) merupakan program kepemilikan saham oleh karyawan atas saham perusahaan tempat karyawan tersebut bekerja. (Anwar dan Baridwan, 2006 dalam Isbanah, 2015), menyatakan bahwa menerapkan *Employee Stock Ownership Programs* (ESOP) merupakan salah satu upaya yang efektif untuk mengurangi konflik kepentingan dalam perusahaan. Pelaksanaan program ini dilakukan dengan beberapa cara, antara lain memberikan saham secara cuma-cuma (*stock grant*), menjual saham kepada karyawan, atau dengan memberikan opsi kepada karyawan untuk membeli saham perusahaan selama periode tertentu.

Berdasarkan beberapa tujuan yang ada, ESOP mempunyai tujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hubungan ESOP dengan kinerja perusahaan dapat dijelaskan dengan teori keagenan. Teori keagenan menunjukkan bahwa perusahaan publik dikarakteristikan dengan biaya agensi tertentu (Isbanah, 2015). Biaya agensi tersebut adalah biaya yang dibebankan kepada pemegang saham sebagai pemilik perusahaan yang mempercayakan manajer dan karyawan untuk mengelola perusahaan dengan tujuan dapat memaksimalkan tingkat keuntungan, sehingga berakibat adanya pemisahan kontrol dan kepemilikan yang dapat menimbulkan konflik. Terjadinya konflik disebabkan oleh pihak-pihak yang terkait yaitu pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*) yang mempunyai kepentingan saling bertentangan. Dalam hal ini manajemen (*agent*) memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pemegang saham

(*principal*) karena manajemen mengelola perusahaan secara langsung, sehingga dapat menyebabkan ketidak seimbangan informasi yang diperoleh kedua pihak.. Jika *agent* dan *principal* berupaya memaksimalkan utilitasnya masing-masing, serta memiliki keinginan dan motivasi yang berbeda, maka terdapat alasan untuk percaya bahwa *agent* (manajemen) tidak selalu bertindak sesuai dengan keinginan *principal* (Jensen dan Meckling, 1976).

ESOP diharapkan dapat meningkatkan kinerja *agent* yang akan tercermin dalam informasi laba yang sering disebut dengan laba akuntansi. Dengan adanya pengadopsian ESOP dalam sebuah perusahaan, dan ESOP sendiri memiliki berbagai tujuan dimana salah satu tujuan terpenting adalah meningkatkan rasa memiliki (*sense of belonging*) pada karyawan, sehingga mendorong produktivitas karyawan dalam bekerja dan program ini diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Bapepam, 2002).

Faktor lain yang juga sangat penting bagi perusahaan yaitu keputusan tentang sumber pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Setiap perusahaan baik perusahaan manufaktur atau perusahaan jasa membutuhkan dana untuk menunjang jalannya aktivitas perusahaan. Dana tersebut dapat diperoleh perusahaan dari pemilik perusahaan maupun dari pihak luar perusahaan. Usaha pemenuhan kebutuhan pendanaan memang dibutuhkan oleh setiap perusahaan. Dalam menjalankan keputusan pendanaan, peranan manajer sangat penting dengan mempertimbangkan tingkat efektifitas dan efesiensinya. Untuk menghasilkan tingkat keuntungan/pengembalian investasi yang maksimal, maka setiap rupiah

dana yang tertanamkan didalam aktiva harus dapat dipergunakan seefisien mungkin.

Pada umumnya jumlah kebutuhan perusahaan yang harus dipenuhi lebih banyak dari pada jumlah yang tersedia. Perusahaan harus selektif dalam mengalokasikan dana yang tersedia, maka dari itu pihak manajemen perlu mengusahakan agar dapat memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang menguntungkan. Penentuan besar kecilnya tingkat pengembalian (*return*) yang dihasilkan dari investasi merupakan dampak efisiensi dari setiap penggunaan dana.

Terdapat beberapa hal yang menyangkut keputusan pendanaan perusahaan. Keputusan pendanaan tersebut mengenai penetapan sumber dana yang diperlukan untuk membiayai investasi. (Isbanah, 2015). Penggunaan dana yang tepat sangat berperan dalam menunjang kelangsungan perusahaan dalam pencapaian tujuan.

Sumber dana untuk pemenuhan kebutuhan modal yang dibutuhkan perusahaan untuk menunjang kelancaran aktivitas perusahaan berasal dari pihak intern dan ekstern perusahaan. Sumber pendanaan intern perusahaan merupakan sumber dana yang dihasilkan sendiri dari dalam perusahaan, seperti dana dari investasi pemilik perusahaan, ataupun dari dana yang berasal dari keuntungan yang tidak dibagi kepada para pemegang saham. Sumber dana ekstern adalah sumber dana yang diperoleh dari luar perusahaan, seperti penjualan obligasi, emisi saham baru maupun pinjaman dari pihak lain (bank). Dana yang terhimpun baik dari intern ataupun ekstern perusahaan akan terangkum dalam struktur modal

perusahaan. Menurut Brigham dan Weston (2005:150) struktur modal perusahaan merupakan bauran ataupun perpaduan dari hutang, saham preferen, dan saham biasa yang dikehendaki perusahaan.

Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dengan menggunakan pinjaman atau hutang akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan atau juga dapat berdampak pada kerugian yang berasal dari resiko penggunaan hutang. Dari hutang tersebut akan menimbulkan beban yang bersifat tetap yaitu beban bunga dan pokok pinjaman yang akan harus dibayar. Di lain pihak hutang merupakan sumber dana yang dapat digunakan untuk mendanai aktivitas perusahaan dalam usahanya menghasilkan laba. Selain itu beban bunga yang harus dibayar pun dapat digunakan sebagai elemen pengurang pajak penghasilan nantinya. Keputusan tentang penentuan sumber pendanaan mana yang akan dipilih sepenuhnya berada ditangan manajemen ( Ludijanto, *et al.*, 2014 )

Brigham and Houston (1996: 5) menyebutkan kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian. Perlu diketahui bahwa keputusan untuk berhutang yang dilakukan oleh manajer keuangan berpengaruh terhadap laba dan resiko. Dalam keadaan demikian, manajer dalam mengoperasikan perusahaan tidak hanya berfokus pada kelangsungan hidup perusahaan, tetapi juga harus berfokus pada laba dan resiko yang dihadapi dengan adanya keputusan berhutang. Perusahaan seharusnya mengetahui apakah *return* yang diharapkan dapat tercapai atau tidak, yang berarti perusahaan harus mengenali segala elemen resiko dalam setiap proses pengambilan keputusan,

dimana resiko dapat didefenisikan sebagai variabilitas *return* dari apa yang diharapkan.

Dalam teori manajemen keuangan, akan selalu ada *trade-off* antara resiko dan *return*. Jika resiko suatu investasi tinggi, maka *return* yang akan dihasilkan akan berbanding lurus, begitu juga sebaliknya. Maka, para manajer harus mengetahui resiko untuk dipertimbangkan dalam menilai dan memutuskan suatu keputusan investasi. Pemahaman akan penilaian *trade off* antara resiko dan *return* ini akan membentuk landasan komposisi struktur modal dalam usaha memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham.

Menurut Brigham dan Weston (1984:44), menyatakan bahwa ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap digunakan dalam struktur modal perusahaan dinamakan *leverage* keuangan. Konsep *leverage* sangat penting untuk menunjukkan analisis keuangan dalam melihat *trade off* antara resiko dan tingkat keuntungan dari berbagai sudut keputusan yang terbaik. Kenaikan *leverage* dapat meningkatkan resiko arus laba bagi pemegang saham biasa, investor dihadapkan pada *trade off* antara resiko dan hasil pengembalian yang diharapkan (Astriani, 2014). Ini merupakan tugas manajer keuangan agar dapat membuat perencanaan, analisis dan pengendalian kegiatan. Seperti yang telah di singgung bahwa hutang (yang menimbulkan *leverage* keuangan) digunakan dalam pendanaan perusahaan, sehingga perusahaan dapat beroperasi, berinvestasi, dan mengembangkan usahanya. Analisis *leverage* ikut berperan dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan karena dengan analisis tersebut,

perusahaan-perusahaan yang memperoleh sumber dana dengan berhutang dapat mengetahui pengaruh pinjaman yang diambil perusahaan terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Isbanah, 2015).

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu *issue* yang paling penting terutama di era globalisasi. Informasi kinerja perusahaan sangat dibutuhkan oleh para *stakeholder* perusahaan, dan informasi tersebut dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Tidak hanya untuk mempertahankan kelangsungan usahanya, perusahaan dituntut untuk terus meningkatkan kinerjanya, namun juga untuk dapat memenangkan persaingan bisnis yang semakin ketat. Kinerja keuangan merupakan suatu ukuran kinerja yang diukur menggunakan rasio-rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio aktivitas. Rasio yang umum digunakan untuk mengukur kinerja keuangan yaitu rasio profitabilitas. Profitabilitas dalam hubungannya dengan investasi terdiri atas ROA (*Return on Assets*) dan ROE (*Return on Equity*).

*Return On Asset* (ROA) menurut Kasmir (2012:201) adalah rasio yang umumnya digunakan untuk menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva dalam perusahaan. ROA (*Return On Assets*) digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Harahap (2010:305) mengemukakan bahwa Return On Assets (ROA) menggambarkan perputaran aktiva yang diukur dari penjualan. ROA merupakan rasio antara laba sesudah pajak terhadap total aset. Semakin besar ROA maka akan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian

(*return*) yang semakin besar. *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Menurut Harahap (2010:305), semakin besar ROE semakin bagus karena dianggap perusahaan memiliki kemampuan yang efektif dalam menggunakan ekuitasnya untuk menghasilkan laba. Dengan melihat ROA dan ROE dapat menjadi bahan pertimbangan para investor dalam melakukan keputusan investasi.

Penelitian tentang pengaruh ESOP dan *Leverage* terhadap kinerja keuangan telah banyak dilakukan di luar negeri maupun di dalam negeri. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Bapepam (2002) dan Astika (2005) pelaksanaan ESOP menunjukkan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil serupa juga ditunjukkan dari penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Hatane (2015) yang menyatakan bahwa ESOP berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun sebaliknya, hasil penelitian yang dilakukan oleh Isbanah (2015). ESOP tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA, ROE, NMP. Penelitian yang dilakukan oleh Setyaningrum (2013) juga menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan baik antara sebelum dan sesudah pengadopsian ESOP.

Penelitian yang dilakukan oleh Mareta (2013) menunjukkan bahwa *Leverage* yang diukur menggunakan DER berpengaruh signifikan terhadap ROE. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Ludijanto, *et al* (2014) menunjukkan hasil yang sama bahwa *leverage* yang diukur menggunakan DR, DER, dan LDER berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE. Namun, penelitian dari Isbanah (2015) menunjukkan hasil bahwa leverage

hanya berpengaruh terhadap ROE, dan berpengaruh negative terhadap ROA dan NPM. Dari beberapa penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa masih banyak perbedaan hasil dari penelitian-penelitian tersebut.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2016. Bank merupakan salah satu lembaga keuangan yang mempunyai peranan penting di dalam perekonomian suatu negara sebagai lembaga perantara keuangan. Seiring berkembangnya dunia usaha dan semakin banyaknya usaha perbankan yang besar, maka faktor keuangan mempunyai arti yang sangat penting. Oleh karena itu, penerapan prinsip-prinsip yang sehat dalam pelaksanaan fungsi keuangan secara baik akan sangat menunjang tercapainya tujuan perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan pembahasan dalam penelitian ini tentang kinerja perusahaan sektor perbankan sebagai variabel dependen. Alasan pemilihan periode 2014-2016 adalah pada periode tersebut perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI mengeluarkan data-data pada laporan keuangan secara lengkap. Periode yang diteliti selama tiga tahun juga diharapkan akan memberikan data yang valid agar mendapatkan penelitian yang relevan.

Berdasarkan uraian di atas, tujuan dari penelitian adalah untuk meneliti mengenai hubungan antara penyelenggaraan ESOP dan *leverage* dengan kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini mencoba membuktikan ESOP dan *leverage* memiliki pengaruh atau tidak terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan hal tersebut penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM* (ESOP) DAN**

***LEVERAGE TERHADAP KINERJA KEUANGAN (Studi pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016)***”.

**B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dipaparkan maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah ESOP dan *Leverage* berpengaruh secara simultan terhadap ROA?
2. Apakah ESOP dan *Leverage* berpengaruh secara simultan terhadap ROE?
3. Apakah ESOP berpengaruh secara parsial terhadap ROA?
4. Apakah *Leverage* berpengaruh secara parsial terhadap ROA?
5. Apakah ESOP berpengaruh secara parsial terhadap ROE?
6. Apakah *Leverage* berpengaruh secara parsial terhadap ROE?

**C. Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara simultan ESOP dan *Leverage* terhadap ROA.
2. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara simultan ESOP dan *Leverage* terhadap ROE.
3. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara parsial ESOP terhadap ROA.
4. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara parsial *Leverage* terhadap ROA.
5. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara parsial ESOP terhadap ROE.

6. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara parsial *Leverage* terhadap ROE.

#### **D. Kontribusi Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak, diantaranya:

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi, wawasan, dan pengetahuan yang berkaitan dengan keuangan perusahaan, khususnya mengenai penerapan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *leverage*. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan dapat bermanfaat bagi penelitian - penelitian selanjutnya.

2. Manfaat praktis

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor, calon investor, ataupun kreditur dalam melakukan pertimbangan untuk mengambil keputusan rasional yang berkaitan dengan ESOP dan *leverage* keuangan serta implikasinya terhadap kinerja keuangan perusahaan.

#### **E. Sistematika Penulisan**

Penulisan ini disajikan dengan sistematika sebagai berikut:

##### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika penulisan.

##### **BAB II LANDASAN TEORI**

Bab ini berisi teori tentang *Employee Stock Ownership Program* (ESOP), *leverage*, kinerja perusahaan, ROA, ROE, hubungan ESOP dengan kinerja keuangan dan hubungan *leverage* dengan kinerja keuangan perusahaan.

### BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini menjelaskan mengenai ruang lingkup penelitian, populasi, sampel dan pengambilan sampel, variabel penelitian dan pengukurannya, data dan sumber data, dan metode analisis data.

### BAB IV PEMBAHASAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai hasil dari penelitian yang telah dilakukan dan pembuktian hipotesis. Bab ini memberikan gambaran umum lokasi penelitian, gambaran umum perusahaan sampel, hasil analisis data dan pembahasan.

### BAB V PENUTUP

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan yang dapat diambil dari hasil penelitian yang telah dilakukan dan saran-saran kepada pihak-pihak yang membutuhkan informasi terkait penelitian ini.

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Penelitian Terdahulu

##### 1. Isbanah (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Isbanah mengambil judul “Pengaruh ESOP, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh ESOP, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan baik secara simultan maupun parsial. Kinerja perusahaan diukur dengan *Return on Assets* (ROA), *Return on Investment* (ROE), serta *Net Profit Margin* (NPM). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan non keuangan yang listing di Bursa Efek Indonesia serta mengumumkan ESOP pada periode 2010 s/d 2013. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel ESOP, *leverage* serta ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dan NPM. Secara parsial ESOP tidak mempunyai pengaruh terhadap ROE. Sedangkan secara parsial *leverage* serta ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap ROA. ESOP, *leverage*, serta ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE. ESOP dan *leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap ROE. Ukuran perusahaan

berpengaruh secara negatif terhadap ROE. ESOP dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap NPM. *Leverage* berpengaruh secara negatif terhadap NPM.

## 2. Setyaningrum (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Setyaningrum mengambil judul “Pengaruh *Employee Stock Ownership Plans* (ESOP) terhadap Kualitas Implementasi *Corporate Governance* & Kinerja Perusahaan”. Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris adanya perbedaan kualitas implementasi *corporate governance* dan kinerja perusahaan baik periode sebelum dan sesudah pengadopsian ESOP pada perusahaan yang mengadopsi ESOP dan yang tidak mengadopsi. Kinerja perusahaan dilihat dari kinerja keuangan dan kinerja pasar. Kinerja keuangan diproksikan dengan ROE dan ROA, sedangkan kinerja pasar diproksikan dengan rasio PVB dan dividen. Sampel penelitian terdiri dari 3 perusahaan yang mengadopsi ESOP dan 3 perusahaan yang tidak mengadopsi ESOP yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011. Hasil penelitian menemukan bukti empiris bahwa pengadopsian ESOP memberikan perbedaan kualitas implementasi *corporate governance* pada perusahaan antara sebelum dan sesudah pengadopsian, sementara tidak terdapat perbedaan KICG (Kualitas Implementasi *Corporate Governance*) antara perusahaan yang mengadopsi ESOP dengan yang tidak mengadopsi. Untuk ROA, ROE, PVB dan dividen tidak mengalami perbedaan

baik antar periode sebelum ESOP dan sesudah ESOP maupun antar perusahaan yang mengadopsi ESOP dan yang tidak mengadopsi ESOP.

3. Mareta (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Mareta mengambil judul “Pengaruh Financial Leverage Terhadap Profitabilitas (Study pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011)”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *financial leverage* terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Variabel bebas dari *financial leverage* adalah DER (*Debt to Equity Ratio*) dan DR (*Debt Ratio*). Variabel terikat dari profitabilitas adalah ROE (*Return On Equity*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER mempunyai hubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hasil signifikan tersebut menandakan bahwa dalam peningkatan ROE dipengaruhi secara nyata oleh DER, sedangkan DR mempunyai hubungan positif tapi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROE. Hal ini menunjukkan bahwa DR tidak mempengaruhi peningkatan ROE secara nyata, tapi merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengetahui peningkatan atau bahkan penurunan ROE.

4. Ludijanto, et al. (2014)

Penelitian yang dilakukan Ludijanto, et al. (2014) mengambil judul “Pengaruh Analisis Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antar analisis *leverage*

terhadap kinerja keuangan perusahaan, baik secara simultan maupun parsial. Analisis *leverage* akan digambarkan oleh DR (*Debt Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), LDER (*Long-term Debt to Equity Ratio*) dan variabel terikat terdiri dari ROA (*Return on Investment*), ROE (*Return on Equity*). Hasil penelitian selama tahun 2010 hingga 2012 menunjukkan nilai DR selalu mengalami peningkatan selama tiga tahun berturut-turut, sementara DER, LDER dan variabel terikat ROA dan ROE mengalami penurunan pada tahun 2011 dan kembali menunjukkan peningkatan pada tahun 2012. Metode penelitian ini membuktikan bahwa secara simultan dan parsial variabel DR, DER, dan LDER berpengaruh terhadap ROA dan ROE.

**Tabel 1 : Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Variabel dan Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Isbanah (2015)	Variabel independen : ESOP, <i>Leverage</i> , ukuran perusahaan. Variabel dependen : ROA, ROE, NPM Alat analisis : regresi linier berganda	Secara simultan variabel ESOP, <i>Leverage</i> , serta ukuran perusahaan berpengaruh terhadap ROA dan NPM. Secara parsial ESOP dan <i>Leverage</i> tidak mempunyai pengaruh terhadap ROE. Sedangkan secara parsial <i>Leverage</i> serta ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap ROA. ESOP, <i>Leverage</i> , serta ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ROE. Ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif

Tabel 1 : Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Nama Peneliti	Variabel dan Alat Analisis	Hasil Penelitian
			terhadap ROE. ESOP dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap NPM. <i>Leverage</i> berpengaruh secara negatif terhadap NPM.
2.	Setyaningrum (2013)	Variabel independen : kualitas implementasi <i>Corporate Governance</i> Variabel dependen : ROA, ROE, PBV, <i>dividen</i> Alat analisis : uji statistik deskriptif	Pengadopsian ESOP memberikan perbedaan kualitas implementasi <i>corporate governance</i> pada perusahaan antara sebelum dan sesudah pengadopsian, sementara tidak terdapat perbedaan KICG (Kualitas Implementasi <i>Corporate Governance</i> ) antara perusahaan yang mengadopsi ESOP dengan yang tidak mengadopsi. Untuk ROA, ROE, PVB dan <i>dividen</i> tidak mengalami perbedaan baik antar periode sebelum ESOP dan sesudah ESOP maupun antar perusahaan yang mengadopsi ESOP dan yang tidak mengadopsi ESOP.
3.	Mareta (2013)	Variabel independen : DER, DR Variabel dependen : ROE Alat analisis : analisis statistik deskriptif, analisis statistik inferensial, regresi linier berganda	Peningkatan ROE dipengaruhi secara nyata oleh DER, sedangkan DR mempunyai hubungan positif tapi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROE. Hal ini menunjukkan bahwa DR tidak mempengaruhi peningkatan ROE secara nyata, tapi merupakan salah

**Tabel 1 : Penelitian Terdahulu (Lanjutan)**

No	Nama Peneliti	Variabel dan Alat Analisis	Hasil Penelitian
			satu rasio yang digunakan untuk mengetahui peningkatan atau bahkan penurunan ROE.
4.	Ludijanto, et al (2014)	Variabel independen : DR, DER, LDER Variabel dependen : ROA, ROE	Nilai DR selalu mengalami peningkatan selama tiga tahun berturut-turut, sementara DER, LDER dan variabel terikat ROA dan ROE mengalami penurunan pada tahun 2011 dan kembali menunjukkan peningkatan pada tahun 2012. Penelitian ini membuktikan bahwa secara simultan dan parsial variabel DR, DER, dan LDER berpengaruh terhadap ROA dan ROE.

Sumber : Data diolah, 2017

### B. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan konsep yang menjelaskan tentang hubungan kontraktual antara anggota-anggota di perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa teori keagenan merupakan hubungan antara *agent* (manajemen suatu usaha) dan *principal* (pemegang saham). Pada pelaksanaannya, prinsipal berperan sebagai pihak yang memberikan tugas kepada agen untuk bertindak atas nama prinsipal, sedangkan agen adalah pihak yang diberikan tugas oleh principal untuk menjalankan perusahaan. Perusahaan-perusahaan besar pada

saat ini pada umumnya menjadikan pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dan manajemen sebagai pengelola perusahaan.

Jensen dan Meckling (1976) sebagai yang pertama kali melakukan eksposisi teoritis mengenai teori agensi mendefinisikan hubungan keagenan sebagai berikut:

*“We define an agency relationship as a contract under which one or more persons (the principals) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent. If both parties to the relationship are utility maximizers, there is good reason to believe that the agent will not always act in the best interests of the principals”.*

Dari kutipan di atas dapat disimpulkan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara seorang atau lebih principal dengan orang lain yang disebut agen untuk melaksanakan sejumlah jasa dan mendelegasikan sejumlah wewenang pengambilan keputusan kepada agen, demi memaksimalkan keuntungan.

Akan tetapi dalam pelaksanaannya, agen tidak selalu bertindak berdasarkan kepentingan *principal*. Manajemen dapat melakukan tindakan yang menyebabkan kerugian bagi perusahaan demi kepentingannya sendiri. Manajemen seringkali bertindak berdasarkan kepentingan pribadi sehingga terjadi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen yang pada akhirnya merugikan perusahaan. Manajer sebagai pengelola perusahaan mempunyai lebih banyak informasi mengenai internal perusahaan dan prospek perusahaan yang akan datang jika dibandingkan dengan pemegang saham.

. Arifin (2005:7) menyebutkan bahwa *“Perbedaan Kepentingan kepentingan antara prinsipal dan agen inilah disebut dengan Agency Problem yang salah*

satunya disebabkan oleh adanya *Asymmetric Information*.” Informasi asimetri (*Asymmetric Information*) yang terjadi antar manajemen (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) akan menyebabkan manajer untuk melakukan manajemen laba sebagai upaya untuk memberikan informasi yang tidak sesuai kepada pemegang saham mengenai kinerja perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), masalah keagenan (*agency problem*) menimbulkan beberapa biaya keagenan (*Agency Cost*) untuk mengatasi permasalahan dan meminimalisir terjadinya kecurangan dalam perusahaan yang terdiri dari :

1. *The monitoring cost by the principle*: merupakan biaya monitoring yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi kinerja agen
2. *The bonding cost by the agent*: merupakan biaya yang dikeluarkan agen untuk meyakinkan prinsipal bahwa agen akan berjalan dengan sebagaimana semestinya tanpa merugikan prinsipal.
3. *The residual loss*: merupakan kerugian menurunnya nilai pasar yang menyebabkan penurunan kesejahteraan prinsipal akibat adanya hubungan agensi.

Biaya-biaya agensi ini ditanggung oleh pemegang saham sebagai pemilik perusahaan yang mengandalkan manajer perusahaan dalam mengelola perusahaan untuk dapat memaksimalkan keuntungan. Tingkat manajer menggunakan kemampuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham bergantung pada persentase kepemilikan manajer dalam perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Menurut Eisenhardt (1989) teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia

yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*).

ESOP (*Employee Stock Ownership Program*) dianggap salah satu cara untuk mengurangi konflik keagenan tersebut, khususnya konflik antara karyawan dan pemilik. Dengan adanya ESOP, karyawan diberi kesempatan untuk memiliki saham atau dapat ikut serta menjadi pemilik perusahaan tersebut. Hal ini dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) bahwa salah satu alternatif untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan saham perusahaan oleh manajemen. Dengan begitu manajer akan dapat merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil. Kepemilikan saham ini akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976).

### **C. ESOP (*Employee Stock Ownership Program*)**

*Employee Stock Ownership Programs* (ESOP) adalah rencana penangguhan keuntungan karyawan dengan mendapatkan saham perusahaan (Klein, 1987). Secara lengkapnya menurut Bapepam (2002), ESOP merupakan suatu jenis program pensiun yang dirancang untuk menerima kontribusi perusahaan pada suatu pengelola dana (*fund*) yang akan melakukan investasi pada saham perusahaan untuk kepentingan karyawan.

Berkembangnya *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) di Indonesia tidak luput dari sejarah awal berkembangnya *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) di Amerika Serikat pada tahun 1950-an. *Employee Stock Ownership*

*Program* yang saat ini populer, didefinisikan oleh Smith dan Zimmerman (1976) dalam Asyik (2006) sebagai salah satu bentuk kompensasi yang diberikan kepada karyawan, terutama karyawan eksekutif, untuk menghargai eksekutif atas kinerja jangka panjang perusahaan. *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) pertama kali dipelopori oleh Louis Kelso, seorang ahli hukum dan *investment banker* asal Amerika Serikat melalui program *Employee Stock Ownership Plans* (ESOPs), *Employee Stock Purchase Plans*, dan *Stock Option Plans* (Bapepam, 2002). ESOP berarti suatu program kepemilikan saham dimana perusahaan memberikan atau menjual sahamnya kepada karyawan dengan jumlah yang terbatas. Dengan demikian, hubungan hukum antara karyawan dengan perusahaan tidak terbatas pada hubungan perburuhan, melainkan karyawan juga sekaligus pemilik perusahaan. Sarana yang digunakan untuk memberikan kesempatan berpartisipasi dalam kepemilikan saham perusahaan adalah melalui program ESOP tersebut (Bapepam, 2002).

Adapun perkembangan pelaksanaan kepemilikan saham oleh karyawan di Indonesia adalah sebagai berikut (Bapepam, 2002):

a. Sebelum tahun 1998

Pada awalnya, ESOP yang dilaksanakan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia berkembang dalam bentuk alokasi saham pada saat perusahaan *go public*, dimana pada penawaran tersebut karyawan memperoleh subsidi ataupun pinjaman yang dijamin oleh perusahaan. Sehingga, pelaksanaan

ESOP pada saat itu dapat disimpulkan lebih merupakan sebuah *stock allocation scheme*.

b. Tahun 1998 – sekarang

Program kepemilikan saham oleh karyawan kemudian mengalami perkembangan dalam pelaksanaannya di Indonesia. Program ESOP kemudian menyerupai suatu program opsi dimana sebelum melakukan penawaran umum (*go public*) karyawan diberi *warrant* yang dapat dilaksanakan pembelian sahamnya dengan harga tertentu di masa yang akan datang yang telah ditentukan periode dan harganya.

Bapepam (2002) mendefinisikan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) sebagai suatu program kepemilikan saham atas saham perusahaan oleh karyawan dimana karyawan tersebut bekerja. Tujuan diselenggarakannya program ESOP antara lain adalah sebagai berikut (Bapepam, 2002):

- a. Memberikan penghargaan (*reward*) kepada seluruh pegawai, direksi, dan pihak-pihak tertentu atas kontribusinya terhadap meningkatnya kinerja perusahaan;
- b. Menciptakan keselarasan (*alignment*) antara kepentingan dan misi dari pegawai dan pejabat eksekutif dengan kepentingan dan misi pemegang saham, sehingga tidak terjadi 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 *shareholders' value*;
- 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 kinerja perusahaan atau *shareholders' value*.

Ada pula tujuan strategis dari dilaksanakannya ESOP dalam perusahaan (Baepam, 2002), yaitu:

- a. Menjadi daya tarik dalam proses perekrutan dan retensi karyawan

Karyawan potensial dan tenaga kerja terampil tentu saja diinginkan oleh banyak pengusaha untuk dapat bekerja di perusahaannya. Merekapun menjadi incaran banyak perusahaan yang kemudian menimbulkan persaingan dalam pasar tenaga kerja. Program ESOP yang menawarkan kepemilikan ekuitas bagi karyawan tentu dapat menjadi sarana untuk memperoleh serta mempertahankan karyawan potensial dan tenaga terampil tersebut, yakni yang merupakan orang-orang berbakat dan cerdas dalam bidangnya. Peluang yang menawarkan kepemilikan atas ekuitas perusahaan dan penyertaan modal tentu menjadi daya tarik tersendiri bagi karyawan.

b. Dapat meningkatkan arus kas

Program pembelian saham oleh karyawan dapat meningkatkan arus kas pada saat karyawan melakukan kontribusi kas di saat mereka membayar saham yang mereka beli. Kompensasi ekuitas seringkali dapat menggantikan kompensasi kas.

c. Memberikan motivasi dan meningkatkan kinerja

Dengan adanya kepemilikan saham oleh karyawan, karyawan akan terdorong untuk berusaha melakukan usaha terbaiknya yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja atas perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena dengan dimilikinya saham oleh karyawan, berarti karyawan juga menjadi salah satu pemegang saham yang akan memperoleh dividen pada saat laba diumumkan.

d. Pengembangan budaya kelompok

Program kepemilikan karyawan dalam jangka panjang telah terbukti mampu meningkatkan jiwa kebersamaan dan kerjasama tim dalam perusahaan. Hal ini kemudian menjadi budaya dalam organisasi. Seluruh karyawan akan bersatu dan bekerjasama untuk fokus pada tujuan peningkatan kinerja perusahaan. Karyawan juga menjadi lebih peka terhadap kebutuhan perusahaan dan mengambil keputusan sebagaimana seorang pemilik bertindak.

e. Memberikan pasar bagi saham pendiri

Bagi perusahaan yang tidak melakukan *go public* (perusahaan tertutup), ESOP dapat menciptakan pasar tersendiri, yakni jual beli saham antar para pemangku kepentingan.

f. Sebagai alat untuk antisipasi pengambilalihan (*takeover defense*)

Perusahaan yang menghadapi masalah mengenai pengambilalihan secara tidak bersahabat (*hostile take-over*), dapat menggunakan ESOP sebagai alat untuk mempertahankan diri. Program ESOP yang berarti kepemilikan saham oleh *stakeholder* perusahaan, berarti bahwa saham dimiliki oleh banyak orang dalam satu perusahaan. Hal ini membuat pengambilalihan menjadi lebih sulit karena harus melalui persetujuan banyak orang yang memegang saham. Tentu saja, ESOP menjadi alat yang efektif dalam usaha untuk mempertahankan diri dari pengambilalihan secara tidak bersahabat.

Terdapat beberapa sarana atau pendekatan yang biasanya digunakan perusahaan untuk menerapkan program ini yaitu (Bapepam, 2002):

1. Pemberian Saham (*Stock Grants*)

*Stock Grant* berarti perusahaan menghibahkan saham milik perusahaan kepada karyawan karyawan yang terpilih sebagai bentuk dari kompensasi berupa bonus. Hibah ini dapat berupa hibah tanpa pembatasan (*non restricted*) dan hibah dengan pembatasan (*restricted*).

a. Pemberian saham tanpa pembatasan (*non restricted*) merupakan suatu pemberian penghargaan berupa saham. Biasanya, pemberian saham tanpa

pembatasan diberikan kepada karyawan kunci untuk mencapai tujuan keuangan atau tujuan strategis perusahaan.

- b. Pemberian saham dengan pembatasan (*restricted*) merupakan suatu penghargaan yang terikat dengan syarat-syarat yang harus dipenuhi oleh karyawan yang memperolehnya. Pembatasan yang paling umum adalah adanya jadwal tunggu berdasarkan waktu, yang mengharuskan karyawan untuk tetap di perusahaan selama suatu jangka waktu tertentu sebelum seluruh kepemilikan atas seluruh sahamnya ditransfer.

Program ini memiliki beberapa kelebihan dan kekurangan (Bapepam, 2002), yakni:

Kelebihan :

- a. *Stock grant* dapat menjadi suatu alat retensi karyawan yang efektif karena adanya ketentuan *vesting*;
- b. Pengimplementasian program *Stock grant* sangat sederhana dan mudah dipahami oleh karyawan;
- c. Memberikan suatu cara bagi perusahaan untuk membayar insentif yang terkait dengan kinerja tanpa menggunakan sumber daya kas;
- d. Program ini memberikan suatu partisipasi modal kepada karyawan di perusahaan.

Sementara beberapa kekurangan yang dimiliki program ini, antara lain:

- a. Memberikan hak suara kepada karyawan;

- b. Selama tidak diharuskan menginvestasikan kas pribadi, karyawan mungkin tidak merasakan nilai kepemilikan yang sebenarnya;
  - c. Dapat menyebabkan masalah arus kas bagi karyawan sebagai akibat dari konsekuensi pajak dari penerimaan *stock grant*;
  - d. Mengakibatkan pengakuan beban kompensasi bagi perusahaan
2. Program Pembelian Saham Oleh Karyawan (*Direct Employee Stock Purchase Plans*)

*Direct Employee Stock Purchase Plans* merupakan suatu program dimana karyawan dapat membeli saham milik perusahaan dengan persyaratan yang menguntungkan. Program ini memungkinkan karyawan untuk membayar saham yang ia beli melalui pemotongan gaji. Namun, program ini mengharuskan karyawan untuk melakukan pembayaran dimuka (*up front*).

Hal ini membuat program pembelian saham oleh karyawan secara umum kurang populer di perusahaan yang ada di Indonesia (biasanya kurang dari 25% dari karyawan yang memenuhi syarat), juga tidak akan merubah ekuitas perusahaan dalam jumlah besar kepada tenaga kerjanya (bila dibandingkan dengan program kepemilikan saham yang lain).

3. Program Opsi Saham (*Stock Option Plans*)

Pada *Stock Option Plans*, perusahaan memberikan hak kontraktual atau opsi kepada karyawan secara perorangan. Hak kontraktual atau opsi tersebut merupakan hak untuk membeli saham perusahaan pada suatu jumlah tertentu

sepanjang periode waktu tertentu. Karyawan dapat membayar saham dengan harga yang ditetapkan pada saat tanggal pemberian.

Apabila harga saham perusahaan mengalami peningkatan dalam tahun-tahun setelah pemberian, maka karyawan akan memperoleh keuntungan, yakni dengan membeli saham pada harga yang lebih rendah yaitu harga yang berlaku pada waktu pemberian dan kemudian dapat menjualnya dengan harga yang lebih tinggi, setelah harga saham meningkat sebagai dampak peningkatan kinerja perusahaan.

Program opsi saham ditawarkan kepada karyawan sebagai bentuk imbalan dan balas jasa karyawan yang dikompensasi, diukur, dan diakui sebesar nilai wajar instrumen ekuitas yang bersangkutan. Nilai suatu opsi saham bagi karyawan sifatnya terkait pada kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

#### 4. *Employee Stock Ownership Plans* (ESOPs)

*Employee Stock Ownership Plans* (ESOPs) merupakan suatu jenis program pensiun yang dirancang untuk menerima kontribusi perusahaan pada suatu pengelola dana (*fund*) yang akan melakukan investasi pada saham perusahaan untuk kepentingan karyawan. Sarana yang digunakan untuk memberikan kesempatan berpartisipasi dalam kepemilikan saham perusahaan adalah melalui program ESOPs. Program ESOPs merupakan program kompensasi berbasis ekuitas (saham) yang diberikan karyawan atas kinerja yang diberikannya terhadap perusahaan.

### 5. *Phantom Stock and Stock Appreciation Rights (SARs)*

*Stock Appreciation Rights (SARs)* dan *Phantom Stock* adalah penangguhan kompensasi yang khusus dan alat kompensasi insentif yang dirancang untuk memberikan keuntungan ekonomis atas kepemilikan saham kepada karyawan, tanpa disertai terjadinya transfer saham sesungguhnya. Suatu program SARs merupakan hibah kepada karyawan yang memberikannya hak pada suatu waktu tertentu di masa yang akan datang untuk menerima penghargaan berupa kas sebesar kenaikan dalam nilai dari sejumlah tertentu bagian saham perusahaan. *Phantom Shares* merupakan bagian-bagian dari nilai yang berkaitan dengan jumlah ekuivalen saham. Sebagaimana dengan SARs, nilai dari suatu penghargaan *Phantom Stock* biasanya dibayar kepada karyawan dengan kas, meskipun penghargaan tersebut dapat juga dalam bentuk saham. SARs dan *Phantom Stock* populer dikalangan perusahaan milik keluarga yang keluarganya tidak ingin melepaskan kepemilikan sahamnya.

#### **D. Leverage**

Istilah *leverage* dalam kegiatan bisnis, biasanya digunakan perusahaan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan yang sering dihadapkan dengan penggunaan aktiva atau biaya yang bersifat tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*), yang tentu saja mengandung resiko. Berkaitan dengan itu pihak manajemen harus tahu mengenai *leverage*.

Menurut Halim (2015:89) *leverage* adalah penggunaan asset atau dana, dimana atas penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung beban tetap

berupa penyusutan atau berupa bunga. Sedangkan menurut Sartono (2010 : 257) menyatakan bahwa *leverage* adalah penggunaan *assets* dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Dalam hal ini *leverage* juga dapat didefinisikan sebagai pengukur aktiva yang dibiayai dengan hutang. Untuk mengetahui besarnya hutang dalam total asset perusahaan biasanya menggunakan angka rasio *leverage*. Isbanah (2015), menyatakan bahwa :

“Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki resiko rugi yang lebih kecil jika kondisi ekonomi menurun, tetapi juga memiliki hasil pengembalian yang lebih rendah jika kondisi ekonomi membaik. Sebaliknya, perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi mengemban resiko rugi yang besar, tetapi juga memiliki kesempatan untuk memperoleh laba yang tinggi.”

Di dalam manajemen keuangan umumnya dikenal dua macam *leverage*, yaitu *leverage* operasi (*operating leverage*) dan *leverage* keuangan (*financial leverage*).

#### 1. *Operating Leverage*

Menurut Syamsuddin (2011:107) “*operating leverage* timbul karena adanya *fixed operating cost* yang digunakan di dalam perusahaan untuk menghasilkan *income*”. Menurut Riyanto (2010:375) mengemukakan bahwa *operating leverage* adalah penggunaan aktiva dengan biaya tetap yaitu harapan bahwa pendapatan yang dihasilkan oleh penggunaan aktiva itu akan cukup untuk menutupi biaya tetap dan biaya variabel. Dari kedua pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa *operating leverage* adalah penggunaan aktiva dengan

biaya tetap dengan harapan bahwa *revenue* atau penerimaan yang dihasilkan oleh pengguna aktiva itu akan cukup untuk menutup biaya tetap dan biaya variabel atau dengan kata lain yaitu suatu cara untuk mengukur resiko usaha dari suatu perusahaan.

Perusahaan yang memiliki *operating leverage* tinggi, maka akan memiliki kesempatan untuk memperoleh laba yang tinggi, tetapi juga memiliki resiko yang tinggi. Jika perusahaan melakukan investasi besar pada aktiva tetap, maka biaya tetap yang dihasilkan juga tinggi, sehingga menyebabkan *operating leverage* yang tinggi pula.

*Operating leverage* biasa diartikan sebagai seberapa besar perusahaan menggunakan beban tetap operasional (Hanafi, 2004:327). Jika sebagian besar biaya perusahaan merupakan biaya tetap dan tidak menurun apabila permintaan menurun, maka resiko bisnis perusahaan akan besar (Isbanah, 2015). Beban tetap operasional biasanya berasal dari biaya depresiasi, biaya produksi, dan pemasaran yang bersifat tetap (misal gaji bulanan karyawan). Kegunaan dari *operating leverage* adalah dapat digunakan untuk mengukur perubahan pendapatan terhadap keuntungan operasi perusahaan.

## 2. *Financial Leverage*

Setiap hutang akan menimbulkan beban, sehingga semakin besar pinjaman yang diperoleh, maka semakin besar pula beban bunga yang harus dibayarkan. Biaya yang berupa beban bunga biasa disebut dengan *financial leverage*.

Menurut Sartono (2010:120), *financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Syamsuddin (2011:112), juga menyatakan bahwa *financial leverage* timbul karena adanya kewajiban-kewajiban financial yang sifatnya tetap (*fixed financial charges*) yang harus dikeluarkan oleh perusahaan.

Menurut Sartono (2010:263), *financial leverage* adalah penggunaan sumber dana yang dimiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya, sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Dilihat dari pengertian diatas, *financial leverage* dimiliki perusahaan karena adanya penggunaan modal/dana yang memiliki beban tetap dalam pembiayaan perusahaan. Suatu perusahaan dikatakan menggunakan *financial leverage* jika perusahaan menggunakan sebagian dari aktivitasnya dengan sekuritas pembayaran bunga, misalnya hutang pada bank, menerbitkan obligasi atau saham preferen.

Penggunaan *financial leverage* yang semakin besar akan membawa dampak yang positif jika pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar dari beban keuangan yang dikeluarkan. Sedangkan dampak negatifnya adalah ketika *financial leverage* semakin besar, maka akan menyebabkan hutang yang ditanggung perusahaan semakin besar, yaitu beban tetap atau beban bunganya.

## E. Kinerja Keuangan Perusahaan

Bavee, *et al.*, (1993) dalam Isbanah (2015) mendefinisikan kinerja sebagai ukuran atau tingkat dimana individu dan organisasi mencapai tujuan dengan efektif dan efisien. Adapun pengertian efektif dan efisien menurut Stoner *et al.* (1996:9) :

“Efisiensi adalah kemampuan untuk meminimalkan penggunaan sumber daya dalam mencapai tujuan organisasi berarti melakukan dengan tepat, sedangkan efektivitas adalah kemampuan untuk menentukan tujuan yang memadai berarti melakukan hal yang tepat”

Kinerja menjadi hal yang sangat penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan prestasi manajemen. Penilaian prestasi atau kinerja suatu perusahaan diukur karena dapat dicapai sebagai dasar pengambilan keputusan baik internal maupun eksternal. Kinerja mampu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan seluruh sumber daya yang dimilikinya.

Perusahaan yang terindikasi sehat tentu saja dapat memberikan laba bagi para pemilik modal serta meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Untuk itu, perlu dilakukan penilaian terhadap kinerja untuk dapat memperoleh ukuran kesehatan dan keberhasilan suatu perusahaan. Kinerja perusahaan terlihat dengan jelas melalui kinerja keuangan yang telah dipublikasikan perusahaan. Informasi mengenai kinerja perusahaan sangat diperlukan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, misalnya kreditur, pemerintah, masyarakat, dan khususnya pemegang saham. Dalam penelitian ini kinerja perusahaan diukur

dengan rasio keuangan yaitu menggunakan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE).

#### **F. Return on Assets (ROA)**

Menurut Hanafi dan Halim (2003:27), *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu. Sedangkan menurut Mardiyanto (2009: 196) ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. Dengan mengetahui ROA, maka dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivasnya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan. *Return on Assets* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya jika ROA negatif menunjukkan total aktiva yang dipergunakan tidak memberikan keuntungan/rugi.

Menurut Lestari dan Sugiharto (2007: 196) ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas *asset* dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati oleh investor, karena tingkat pengembalian atau deviden akan semakin besar. Hal ini juga akan

berdampak pada harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal yang akan semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007: 196) angka ROA dapat dikatakan baik apabila  $> 2\%$ . Laba bersih (*net income*) merupakan ukuran pokok keseluruhan keberhasilan perusahaan. Laba dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mendapat pinjaman dan pendanaan ekuitas, posisi likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk berubah. Jumlah keuntungan (laba) yang diperoleh secara teratur serta kecenderungan atau *trend* keuntungan yang meningkat merupakan suatu faktor yang sangat penting yang perlu mendapat perhatian penganalisa di dalam menilai profitabilitas suatu perusahaan.

#### **G. Return on Equity (ROE)**

*Return on Equity* atau ROE merupakan rasio yang membagi laba setelah pajak dengan rata-rata modal pada sebuah perusahaan. Seperti pendapat yang dikemukakan Mardiyanto (2009:196), *return on equity* (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Rasio ini digunakan untuk melihat tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan laba bersih perusahaan. ROE sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan, misalnya untuk perusahaan kecil tentu memiliki modal yang relative kecil, sehingga ROE yang dihasilkanpun kecil, begitu pula sebaliknya untuk perusahaan besar. Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau

lebih perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif.

ROE sangat menarik bagi pemegang saham maupun calon pemegang saham, dan juga bagi manajemen karena rasio tersebut merupakan ukuran atau indikator penting dari *shareholders value creation*. ROE (*Return On Equity*) merupakan rasio yang membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham perusahaan (Van Horne dan Wachowicz, 2005:225). Rasio ini menggambarkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal sendiri, selain itu juga penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan perusahaan, demikian juga sebaliknya (Ang, 2007:90).

#### **H. Pengaruh ESOP terhadap Kinerja Keuangan**

Pengaruh ESOP dengan kinerja keuangan dapat dijelaskan dalam teori keagenan. Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai *principal* dan manajemen sebagai *agen*. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham.

Program kepemilikan saham oleh karyawan atau sering disebut ESOP diharapkan dapat meningkatkan persentase rasa memiliki perusahaan oleh karyawan. Pemberian ESOP merupakan suatu bentuk kompensasi atau

penghargaan yang diberikan perusahaan kepada karyawan guna mewujudkan tujuan bersama. Dalam hal ini ESOP diberikan kepada karyawan yang berprestasi, sehingga diharapkan dapat memotivasi karyawan untuk meningkatkan kualitas produktivitasnya.

Peningkatan kualitas produktivitas karyawan sangat berpengaruh pada kinerja perusahaan. Dengan adanya motivasi serta rasa memiliki perusahaan oleh karyawan, maka akan berdampak positif bagi kemajuan perusahaan. Produktivitas tenaga kerja dapat meningkat sesuai dengan target yang ingin dicapai oleh perusahaan. Perusahaan berharap dengan adanya ESOP akan lebih meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

### **I. Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan**

Keputusan pendanaan dengan berhutang oleh perusahaan merupakan langkah yang diambil untuk menjalankan suatu usaha sehingga diharapkan dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan. *Leverage* mengacu pada penggunaan asset dan sumber dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan asset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap. Penggunaan asset (aktiva) atau dana tersebut pada akhirnya dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham.

Pengaruh penggunaan *leverage* terhadap peningkatan kinerja keuangan sangat tergantung pada kondisi ekonomi. Pada kondisi ekonomi baik, penggunaan utang yang semakin besar akan meningkatkan profitabilitas. Pada kondisi ekonomi normal, penggunaan utang yang semakin besar pada mulanya akan meningkatkan

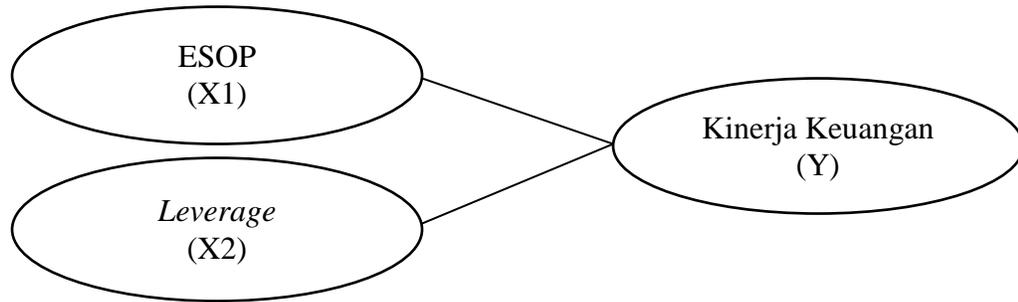
profitabilitas, sehingga dapat menghasilkan laba bagi pemegang saham karena suku bunga masih relative lebih rendah dibandingkan dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Namun, jika perusahaan terus menambah utang akan berakibat meningkatnya suku bunga, karena risiko yang dihadapi kreditor juga naik. Ketika utang yang digunakan perusahaan melampaui jumlah tertentu, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba lebih kecil jika dibandingkan dengan suku bunga yang dibayar oleh perusahaan.

Pada kondisi ekonomi yang buruk, penggunaan utang yang semakin besar akan menurunkan profitabilitas. Pada kondisi ini umumnya suku bunga pinjaman sangat tinggi, sementara penjualan dan laba perusahaan menurun. Hal ini mengakibatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan utang lebih kecil daripada tingkat bunga yang harus dibayar oleh perusahaan.

## **J. Model Konsep dan Model Hipotesis**

### **1. Model Konsep**

Kerangka konsep dalam penelitian ini menunjukkan mekanisme pengaruh antara ESOP dan Leverage terhadap *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) yang dalam hal ini diwakili oleh Kinerja Keuangan. Berdasarkan pengkajian tersebut, pengaruh antar variabel akan diperlihatkan dalam kerangka konsep sebagai berikut :

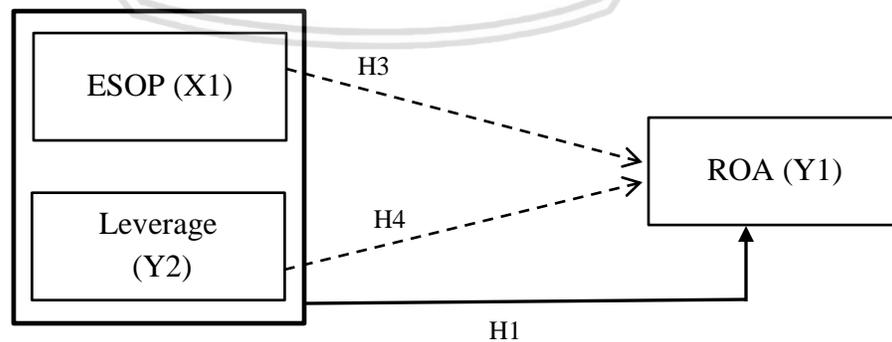


**Gambar 1. Model Konsep**

*Sumber: Data diolah, 2017*

2. Model Hipotesis

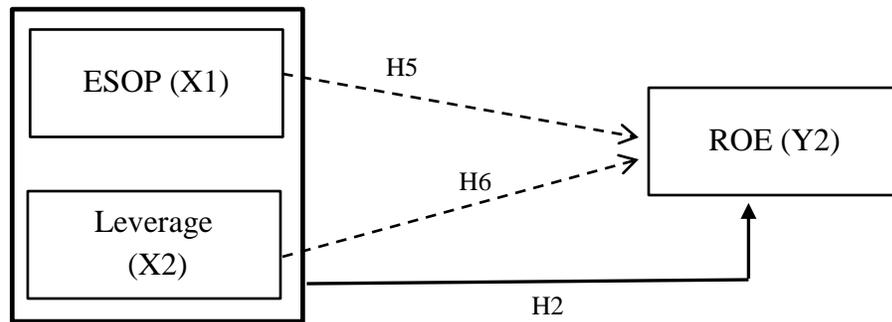
Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan (Sugiyono, 2014:64). Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan hanya didasarkan pada teori yang relevan, belum berdasarkan fakta-fakta yang empiris yang diperoleh dari pengumpulan data. Hipotesis dirumuskan atas dasar kerangka konsep yang merupakan jawaban sementara atas masalah yang dirumuskan.



**Gambar 2. Model Hipotesis Pertama**

*Sumber: Data diolah, 2017*





**Gambar 3. Model Hipotesis Kedua**

Sumber: Data diolah, 2017

Keterangan :

————— : Pengaruh Simultan

- - - - - : Pengaruh Parsial

Berdasarkan model hipotesis di atas, maka dapat dibuat rumusan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1: Variabel ESOP dan *Leverage* secara simultan berpengaruh terhadap ROA.

Hipotesis 2: Variabel ESOP dan *Leverage* secara simultan berpengaruh terhadap ROE.

Hipotesis 3: Variabel ESOP secara parsial berpengaruh terhadap ROA.

Hipotesis 4: Variabel *Leverage* secara parsial berpengaruh terhadap ROA.

Hipotesis 5: Variabel ESOP secara parsial berpengaruh terhadap ROE.

Hipotesis 6: Variabel *Leverage* secara parsial berpengaruh terhadap ROE.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk jenis penelitian pengujian hipotesis (*explanatory research*). “*Explanatory Research* merupakan jenis penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel dengan menggunakan pengujian hipotesis” (Singarimbun dan Effendi, 2008:5). *Explanatory research* merupakan jenis penelitian yang sesuai karena penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ESOP dan *Leverage* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang merupakan penekanan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik, sehingga dapat disimpulkan sebagai temuan penelitian. Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2014:8).

## B. Variabel Penelitian dan Operasional Variabel

### 1. Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2014:38) menyatakan bahwa “Variabel penelitian pada dasarnya adalah sesuatu hal yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya”. Variabel-variabel yang akan dianalisis dibedakan menjadi dua, yaitu :

- a) Variabel Bebas (X) yaitu ESOP  $X_1$  dan *Leverage* ( $X_2$ )
- b) Variabel Terikat (Y) yaitu ROA ( $Y_1$ ) dan ROE ( $Y_2$ )

### 2. Definisi Operasional Variabel

- a) Variabel Bebas (X)

Variabel bebas (X), merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat. ESOP dan *Leverage* menjadi variabel bebas (X) dalam penelitian ini.

- 1) *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) ( $X_1$ )

*ESOP* diartikan sebagai suatu program kepemilikan saham perusahaan oleh karyawan di mana karyawan tersebut bekerja. Dalam penelitian ini ESOP dinyatakan sebagai variabel dummy karena berukuran non-metrik atau kategori. Perhitungan kepemilikan saham ESOP ini dihitung dengan menggunakan skor, yaitu perusahaan yang mengadopsi ESOP diberi kode satu (1) sedangkan yang tidak mengadopsi ESOP diberi kode nol (0).

## 2) *Leverage* ( $X_2$ )

*Leverage* merupakan suatu keputusan yang diambil perusahaan untuk membiayai perusahaan dengan hutang. *Leverage* dihitung menggunakan *Debt Ratio* (DR). Rasio ini mengukur berapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Semakin tinggi *Debt Ratio* (DR) semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan didalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. *Leverage* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Debt Ratio = \frac{Total Debt}{Total Assets} \times 100$$

Sumber: (Syamsuddin, 2011:54)

## b) Variabel Terikat (Y)

Variabel terikat (Y) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas.

### 1) *Return on Assets* ( $Y_1$ )

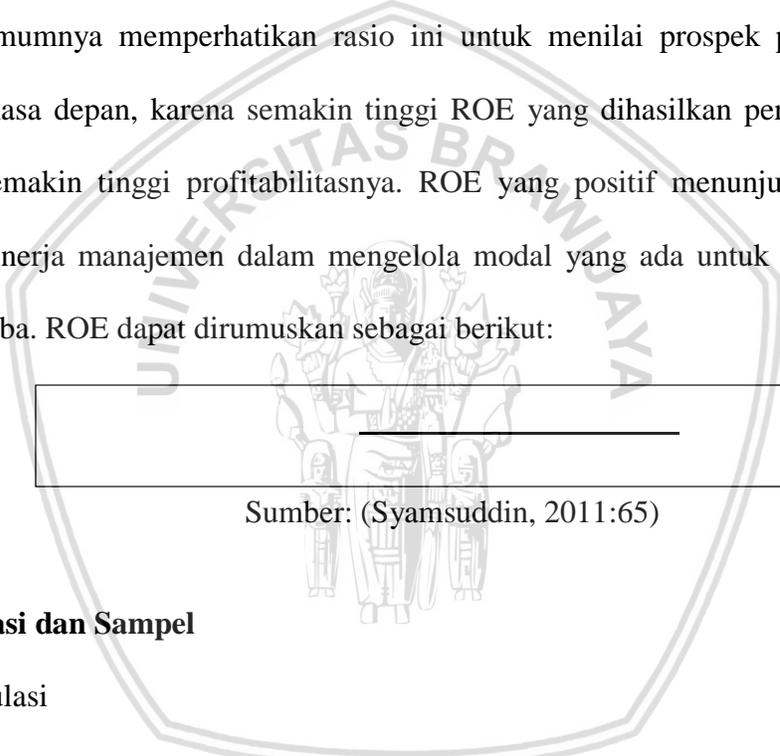
*Return on Assets* (ROA) menunjukkan seberapa besar kemampuan aktivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dengan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. ROA diperoleh dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan. Semakin besar nilai ROA maka menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100$$

Sumber: (Syamsuddin, 2011:63)

## 2) *Return on Equity* ( $Y_2$ )

*Return on Equity* (ROE) diperoleh dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas. ROE menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tersedia bagi para pemegang saham dengan modal (ekuitas) yang dimiliki perusahaan. Investor pada umumnya memperhatikan rasio ini untuk menilai prospek perusahaan di masa depan, karena semakin tinggi ROE yang dihasilkan perusahaan akan semakin tinggi profitabilitasnya. ROE yang positif menunjukkan baiknya kinerja manajemen dalam mengelola modal yang ada untuk menghasilkan laba. ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:


$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Sumber: (Syamsuddin, 2011:65)

## C. Populasi dan Sampel

### 1. Populasi

Populasi adalah sebagai wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penulis untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014:215). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2014-2016.

## 2. Sampel

Sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti. Dalam setiap penelitian sampel yang diambil harus benar-benar representatif dan mewakili, karena jika kurang representatif mengakibatkan nilai yang dihitung dari sampel tidak cukup tepat untuk menduga nilai populasi yang sesungguhnya (Sugiyono, 2014:81). Teknik pengambilan sampel yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yang merupakan metode pemilihan sampel tidak secara acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria sebagai berikut :

- a) Perusahaan sektor perbankan dengan ESOP/Non ESOP
- b) Perusahaan sektor perbankan tersebut mengeluarkan dan mempublikasikan dengan konsisten laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang telah diaudit selama tahun 2014 sampai dengan tahun 2016.
- c) Perusahaan sektor perbankan yang konsisten tidak mengalami kerugian selama tahun 2014 sampai dengan tahun 2016.

**Tabel 2. Kriteria Sampel Perusahaan**

No.	Kode	Kriteria 1	Kriteria 2	Kriteria 3	Sampel
1.	AGRO	NON ESOP	*	*	*
2.	AGRS	ESOP	*	*	*
3.	ARTO	NON ESOP			
4.	BABP	NON ESOP	*		
5.	BACA	NON ESOP	*	*	*
6.	BBCA	ESOP	*	*	*

Tabel 2. Kriteria Sampel Perusahaan (Lanjutan)

No	Kode	Kriteria 1	Kriteria 2	Kriteria 3	Sampel
7.	BBHI	NON ESOP			
8.	BBKP	ESOP	*	*	*
9.	BBMD	NON ESOP	*	*	*
10.	BBNI	NON ESOP	*	*	*
11.	BBNP	NON ESOP	*	*	*
12.	BBRI	ESOP	*	*	*
13.	BBTN	ESOP	*	*	*
14.	BBYB	NON ESOP	*	*	*
15.	BCIC	NON ESOP	*		
16.	BDMN	ESOP	*	*	*
17.	BEKS	NON ESOP	*		
18.	BGTG	NON ESOP			
19.	BINA	NON ESOP	*	*	*
20.	BJBR	NON ESOP	*	*	*
21.	BJTM	NON ESOP	*	*	*
22.	BKSW	NON ESOP	*		
23.	BMAS	NON ESOP	*	*	*
24.	BMRI	ESOP	*	*	*
25.	BNBA	NON ESOP	*	*	*
26.	BNGA	ESOP	*	*	*
27.	BNII	ESOP	*	*	*
28.	BNLI	NON ESOP	*		
29.	BSIM	NON ESOP	*	*	*
30.	BSWD	NON ESOP	*		
31.	BTPN	NON ESOP	*	*	*
32.	BVIC	NON ESOP	*	*	*
33.	DNAR	NON ESOP	*	*	*
34.	INPC	NON ESOP	*	*	*
35.	MAYA	NON ESOP			
36.	MCOR	NON ESOP	*	*	*
37.	MEGA	NON ESOP	*	*	*
38.	NAGA	NON ESOP	*	*	*
39.	NISP	NON ESOP	*	*	*
40.	NOBU	NON ESOP	*	*	*
41.	PNBN	NON ESOP	*	*	*
42.	PNBS	NON ESOP	*	*	*
43.	SDRA	NON ESOP	*	*	*

Sumber : Data Diolah, 2018

Berdasarkan kriteria-kriteria sampel di atas, sampel yang memenuhi 3 kriteria tersebut adalah sebagai berikut :

**Tabel 3. Sampel Penelitian**

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk.
2.	AGRS	Bank Agris Tbk.
3.	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.
4.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
5.	BBKP	Bank Bukopin Tbk.
6.	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk.
7.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
8.	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk.
9.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
10.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
11.	BBYB	Bank Yudha Bhakti Tbk.
12.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
13.	BINA	Bank Ina Perdana Tbk.
14.	BJBR	Bank Jabar Banten Tbk.
15.	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.
16.	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk.
17.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
18.	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.
19.	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.
20.	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.
21.	BSIM	Bank Sinar Mas Tbk.
22.	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk.
23.	BVIC	Bank Victoria Internasional Tbk.
24.	DNAR	Bank Dinar Indonesia Tbk.
25.	INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk.
26.	MCOR	Bank China Construction Bank Indonesia Tbk.
27.	MEGA	Bank Mega Tbk.
28.	NAGA	Bank Mitraniaga Tbk.

**Tabel 3. Sampel Penelitian (Lanjutan)**

No	Kode	Nama Perusahaan
29.	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.
30.	NOBU	Bank Nationalnobu Tbk.
31.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.
32.	PNBS	Bank Panin Syariah Tbk.
33.	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.

Sumber : *Data Diolah, 2018*

#### D. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

##### 1. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber-sumber yang telah ada, atau data sekunder disebut juga data yang sudah tersedia. Data sekunder adalah data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen (Sugiyono, 2014:137). Data penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tiga tahun dari periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2016 yang dapat diakses di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

##### 2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Tanpa mengetahui teknik pengumpulan data, maka penulis tidak akan mendapatkan data yang memenuhi standar data yang ditetapkan (Sugiyono, 2014:224).

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dengan cara melihat dan memanfaatkan dokumen-dokumen, catatan serta laporan keuangan yang diperoleh dari perusahaan yang berkaitan dengan data yang diperlukan dalam penelitian.

### **E. Metode Analisis Data**

Metode/teknik analisis data adalah proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan, dan dokumentasi dengan cara mengorganisasikan data dan membuat kesimpulan sehingga mudah dipahami oleh orang lain atau diri sendiri (Sugiyono, 2014:244). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan statistik sebagai berikut :

#### **1. Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2014:147). Statistik deskriptif ini juga memperlihatkan kuat atau tidaknya hubungan antar variabel dengan membandingkan rata-rata data sampel tanpa perlu diuji signifikannya. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

## 2. Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang digunakan untuk membuat hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas disebut dengan model regresi linier berganda. Syarat sebelum menggunakan regresi linier berganda adalah terpenuhinya uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi sebagai berikut :

### a) Uji Normalitas

Uji normalitas data digunakan untuk menguji keberadaan variabel pengganggu atau residual dalam model regresi memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016:154). Pengujian normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan uji *one sample Kolmogorov-smirnov test*, dengan melihat tingkat signifikansi sebesar 5%. Hasil pengujian dari uji normalitas data yang menunjukkan probabilitas *asymp.sig (2-tailed) > 0,05* maka data tersebut memiliki distribusi normal, sebaliknya hasil pengujian yang menunjukkan probabilitas *asymp.sig (2-tailed) < 0,05* maka data tersebut memiliki distribusi yang tidak normal.

### b) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas ini digunakan untuk mengukur tingkat asosiasi hubungan atau pengaruh anatar variabel bebas tersebut melalui besaran koefisien korelasi ( $r$ ). model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Multikolonieritas dapat terdeteksi dengan melihat gejala dalam perhitungan statistik, yaitu jika nilai *Variance*

*Inflation Factor* (VIF) di atas 10. Penelitian ini menggunakan nilai VIF untuk mendeteksi adanya gejala multikolinieritas.

c) Uji Heteroskedastisitas

Dalam persamaan regresi berganda perlu diuji mengenai ketidaksamaan *variance* dari residual observasi yang satu dengan observasi lainnya. Jika residual mempunyai *variance* yang sama disebut homoskedastisitas dan jika *variance* tidak sama disebut heteroskedastisitas. Analisis uji asumsi heteroskedastisitas melalui grafik *scatter plot* dari nilai ZPRED (nilai prediksi, sumbu X) dan nilai SRESID (nilai residual, sumbu Y).

Homoskedastisitas terjadi jika titik-titik hasil pengolahan data antara ZPRED dan SRESID menyebar di bawah ataupun di atas titik origin (angka 0) pada sumbu Y dan tidak mempunyai pola yang tertentu. Heteroskedastisitas terjadi jika pada *scatter plot* titik-titiknya mempunyai pola yang teratur, baik menyempit, melebar maupun bergelombang-gelombang.

d) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah pengujian untuk mengetahui apakah dalam regresi linier berganda terdapat korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (*time series*). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji statistik *Durbin Watson* atau (DW) dengan ketentuan sebagai berikut :

- 1) Jika nilai DW di bawah -2 ( $DW < -2$ ) maka terjadi autokorelasi positif.
- 2) Jika nilai DW berada diantara -2 dan +2 ( $-2 < DW < +2$ ) maka tidak terjadi autokorelasi.
- 3) Jika nilai DW diatas +2 ( $DW > +2$ ) maka terjadi autokorelasi negatif.

### 3. Regresi Linier Berganda

Data yang telah dikumpulkan dianalisis dengan menggunakan alat analisis statistik yaitu regresi linier berganda (*multiple regression*). Regresi linier berganda yaitu suatu model linier regresi yang variabel dependennya merupakan fungsi linier dari beberapa variabel bebas. Regresi linier berganda berguna untuk meneliti pengaruh beberapa variabel yang berkorelasi dengan variabel yang diuji. Analisis regresi linier berganda ini digunakan untuk menguji pengaruh ESOP dan Leverage terhadap ROA dan ROE.

Seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen dihitung dengan menggunakan persamaan garis regresi berganda, rumus sebagai berikut :

Keterangan :

$Y_1$  = Return on Assets (ROA)

$Y_2$  = Return on Equity (ROE)

a = Koefisien Konstanta

$b_1 - b_2$  = Koefisien Regresi

$X_1$  = ESOP

$X_2$  = *Leverage*

D = Variabel dummy

e = Tingkat kesalahan dalam penelitian atau *Error Term*

#### 4. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai satu ( $0 < R^2 < 1$ ). Nilai  $R^2$  yang kecil memperlihatkan kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi *variance* variabel terikat.

Koefisien Determinasi

#### 5. Pengujian Hipotesis

##### a) Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel bebas mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat. Uji F digunakan untuk menguji rumusan hipotesis sebagai berikut :

- 1)  $H_0 = b_1, b_2, = 0$  ; berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) secara simultan.
- 2)  $H_1 = b_1, b_2, \neq 0$  ; berarti terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) secara simultan. Selanjutnya membandingkan Fhitung dengan Ftabel :
  - 1) Jika Fhitung > Ftabel, berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, artinya variabel bebas memiliki pengaruh terhadap variabel terikat.
  - 2) Jika Fhitung < Ftabel, berarti  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, artinya variabel bebas tidak memiliki pengaruh terhadap variabel terikat.

Uji simultan (Uji F) dalam penelitian ini digunakan untuk menguji hipotesis pertama yaitu ESOP dan *Leverage* berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan yang dihitung dengan *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE).

b) Uji Parsial (Uji t)

Uji Parsial (Uji t) dilakukan untuk menguji seberapa jauh suatu variabel bebas mempengaruhi variabel terikat secara individual, serta untuk mengetahui variabel bebas mana yang paling dominan dalam mempengaruhi variabel terikat. Uji t digunakan untuk menguji rumusan hipotesis sebagai berikut :

- 1)  $H_0 = b_1 = 0$  ; berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) secara parsial.

2)  $H_1 = b_1 \neq 0$  ; berarti terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) secara parsial. Selanjutnya membandingkan Fhitung dengan Ftabel :

- 1) Jika  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ , berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, artinya variabel bebas memiliki pengaruh terhadap variabel terikat.
- 2) Jika  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ , berarti  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, artinya variabel bebas tidak memiliki pengaruh terhadap variabel terikat.

Uji parsial (Uji t) dalam penelitian ini digunakan untuk menguji hipotesis kedua yaitu ESOP dan *leverage* berpengaruh secara parsial terhadap kinerja keuangan yang dihitung dengan *Return on Asseete* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE).

## BAB IV

### PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Objek Penelitian

##### 1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia atau yang sering disingkat dengan BEI atau juga dalam bahasa asing dikenal dengan *Indonesai Stock Exchange* (IDX) merupakan penggabungan usaha Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES) yang mulai beroperasi sejak 1 Desember 2007. Menurut Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, mendefinisikan pasar modal sebagai sarana pendanaan perusahaan maupun institusi lain dan sebagai sarana prasaran kegiatan jual beli serta kegiatan terkait lainnya. Fungsi dari pasar modal adalah sebagai sarana perusahaan untuk mendapatkan modal atau dana dari investor dan juga sebagai sarana masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana dan lain-lain.

Dalam sejarahnya, pasar modal atau bursa efek telah ada sebelum Indonesia merdeka yang ketika itu didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda pada tahun 1912 di Batavia untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan karena disebabkan oleh banyak faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah Belanda kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi lainnya. Pada 10 Agustus 1977 bursa

efek diresmikan kembali oleh Pemerintah Republik Indonesia setelah sempat ditutup. Bursa efek dijalankan dibawah naungan Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) yang merupakan institusi baru di bawah Departemen Keuangan.

Bursa Efek Indonesia mempunyai visi dan misi sebagai berikut :

Visi : Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

Misi : Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten melalui pemberdayaan anggota bursa dan partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

## 2. Gambaran Umum Sampel Penelitian

Sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) dengan periode pengambilan sampel selama tiga tahun yaitu tahun 2014 sampai dengan tahun 2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel penelitian dengan kriteria-kriteria tertentu yang ditentukan oleh peneliti. Dari teknik pengambilan sampel tersebut diperoleh sebanyak 33 dari perusahaan sektor perbankan, sehingga sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 99 karena periode penelitian ini selama 3 tahun.

### **B. Penyajian Data**

Penyajian data merupakan informasi yang berkaitan dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Variabel-variabel yang dideskripsikan dalam penelitian ini adalah *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan

*Leverage* sebagai variabel independen serta *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel dependen.

### 1. Employee Stock Ownership Program (ESOP)

*Employee Stock Ownership Program* (ESOP) merupakan suatu jenis program manajemen sumber daya manusia berupa program kepemilikan karyawan dalam saham perusahaan di mana karyawan tersebut bekerja (Bapepam, 2002). ESOP dilaksanakan sebagai salah satu bentuk kompensasi yang diberikan kepada karyawan, terutama karyawan eksekutif, untuk menghargai eksekutif atas kinerja jangka panjang perusahaan.

**Tabel 4. Data Perusahaan yang Menerapkan Employee Stock Ownership Program (ESOP) pada sektor perbankan**

No	Kode	Nama Perusahaan	ESOP
1	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk.	0
2	AGRS	Bank Agris Tbk.	1
3	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.	0
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	1
5	BBKP	Bank Bukopin Tbk.	1
6	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk.	0
7	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	0
8	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk.	0
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	1
10	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	1
11	BBYB	Bank Yudha Bhakti Tbk.	0
12	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	1
13	BINA	Bank Ina Perdana Tbk.	0
14	BJBR	Bank Jabar Banten Tbk.	0
15	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.	0

**Tabel 4. Data Perusahaan yang Menerapkan Employee Stock Ownership Program (ESOP) pada sektor perbankan (Lanjutan)**

No	Kode	Nama Perusahaan	ESOP
16	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk.	0
17	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	1
18	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.	0
19	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.	1
20	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.	1
21	BSIM	Bank Sinar Mas Tbk.	0
22	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk.	0
23	BVIC	Bank Victoria Internasional Tbk.	0
24	DNAR	Bank Dinar Indonesia Tbk.	0
25	INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk.	0
26	MCOR	Bank China Construction Bank Indonesia Tbk.	0
27	MEGA	Bank Mega Tbk.	0
28	NAGA	Bank Mitraniaga Tbk.	0
29	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.	0
30	NOBU	Bank Nationalnobu Tbk.	0
31	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.	0
32	PNBS	Bank Panin Syariah Tbk.	0
33	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.	0
		<b>Maximum</b>	<b>1</b>
		<b>Minimum</b>	<b>0</b>
		<b>Rata-rata</b>	<b>0.2727</b>
		<b>Standar Deviasi</b>	<b>0.2476</b>

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4 di atas diperoleh informasi bahwa perusahaan sektor perbankan yang menerapkan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) diberi skor 1 dan yang tidak menerapkan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) diberikan skor 0. Tabel tersebut menunjukkan terdapat 9 perusahaan yang menerapkan ESOP dan sebanyak 24 perusahaan tidak menerapkan ESOP.

Dalam tabel tersebut perusahaan yang menerapkan ESOP diberi skor 1 menjadi nilai tertinggi sedangkan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP diberi skor 0 sebagai nilai terendah. Nilai rata-rata ESOP adalah sebesar 0.2727 dan standar deviasi sebesar 0.2476.

## 2. *Leverage*

*Leverage* merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai / membeli aset-aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki utang lebih besar dari *equity* dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi (Fakhruddin, 2008:109). Untuk mengetahui besarnya aset yang dibiayai oleh hutang biasanya menggunakan rasio *leverage*, sehingga dapat diketahui juga tingkat resiko kerugian yang akan dihadapi perusahaan.

**Tabel 5. Data Proporsi *Leverage***

No	Kode	<i>LEVERAGE</i> %			Rata-rata
		2014	2015	2016	
1	AGRO	86	83.83	82.98	84.27
2	AGRS	88.5	86.55	85.9	86.98333
3	BACA	89.47	91.34	90.74	90.51667
4	BBCA	86.4	85.1	83.5	85
5	BBKP	91.39	92.01	90.95	91.45
6	BBMD	75.54	75.94	74.67	75.38333
7	BBNI	85.7	84.7	85.2	85.2
8	BBNP	87.98	86.12	84.45	86.18333
9	BBRI	87.81	87.12	85.37	86.76667
10	BBTN	91.52	91.93	91.06	91.50333
11	BBYB	89.88	89.31	85.85	88.34667
12	BDMN	83.32	81.8	79.1	81.40667
13	BINA	84.52	84.65	79.54	82.90333
14	BJBR	84.24	85.76	85.04	85.01333

**Tabel 5. Data Proporsi *Leverage* (Lanjutan)**

No	Kode	<i>LEVERAGE</i> %			Rata-rata
		2014	2015	2016	
15	BJTM	84.09	85.29	83.24	84.20667
16	BMAS	86.82	84.13	79.72	83.55667
17	BMRI	87.73	86.87	85.23	86.61
18	BNBA	88.32	81.21	81.79	83.77333
19	BNGA	87.8	88	85.84	87.21333
20	BNII	90	90	88	89.33333
21	BSIM	85.11	86.83	86.65	86.19667
22	BTPN	84.1	82.8	82.1	83
23	BVIC	91.37	90.41	89.9	90.56
24	DNAR	74.47	79.13	80.7	78.1
25	INPC	88.53	89	83.12	86.88333
26	MCOR	87.51	85.99	80.45	84.65
27	MEGA	89.53	83.12	82.61	85.08667
28	NAGA	90.28	89.5	89.58	89.78667
29	NISP	85.51	86.38	85.88	85.92333
30	NOBU	79.53	82.25	85.34	82.37333
31	PNBN	86.64	83.18	82.83	84.21667
32	PNBS	82.66	83.8	86.44	84.3
33	SDRA	76.24	79.34	80.5	78.69333
<b>Maximum</b>		<b>91.52</b>	<b>92.01</b>	<b>91.06</b>	
<b>Minimum</b>		<b>74.47</b>	<b>75.94</b>	<b>74.67</b>	
<b>Rata-rata</b>		<b>86.01545</b>	<b>85.55727</b>	<b>84.37182</b>	<b>85.31485</b>
<b>Standar Deviasi</b>		<b>4.0043</b>			

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 5 di atas diperoleh informasi bahwa nilai tertinggi *leverage* pada perusahaan sektor perbankan dari tahun 2014-2016 adalah Bank Bukopin Tbk. (BBKP) dengan nilai sebesar 92.01% pada tahun 2015. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa jumlah asset yang dibiayai oleh hutang cukup besar. Perusahaan yang mempunyai

tingkat *leverage* tinggi juga menyebabkan semakin tinggi resiko perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka panjang. Untuk tingkat *leverage* yang terendah adalah Bank Dinar Indonesia Tbk. (DNAR) dengan nilai sebesar 74.47% pada tahun 2014, dengan demikian Bank Dinar Indonesia Tbk. (DNAR) memiliki jumlah asset yang dibiayai oleh hutang paling rendah jika dibandingkan dengan perusahaan sektor perbankan lainnya. Bisa juga dikatakan Bank Dinar Indonesia Tbk. (DNAR) memiliki tingkat solvabilitas yang cukup tinggi. Namun jika dilihat dari rata-rata bank, yang memiliki rata-rata *leverage* terendah adalah Bank Mestika Dharma Tbk. (BBMD) dikarenakan tingkat *leverage* setiap tahunnya tidak mengalami kenaikan yang terlalu tinggi jika dibandingkan dengan Bank Dinar Indonesia Tbk. (DNAR) dan juga ada penurunan *leverage* pada tahun 2016.

### 3. *Return On Assets (ROA)*

*Return On Assets (ROA)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi (Mardiyanto, 2009:196). Semakin tinggi rasio ROA maka semakin baik produktivitas *asset* dalam memperoleh keuntungan bersih, begitu juga sebaliknya semakin rendah rasio ROA maka produktivitas *asset* dalam memperoleh keuntungan kurang baik.

**Tabel 6. Data Proporsi *Return On Assets* (ROA)**

No	Kode	ROA %			Rata-rata
		2014	2015	2016	
1	AGRO	1.47	1.55	1.49	1.50333
2	AGRS	0.26	0.17	0.15	0.19333
3	BACA	1.33	1.1	1	1.14333
4	BBCA	3.9	3.8	4	3.9
5	BBKP	1.23	1.39	1.38	1.33333
6	BBMD	3.86	3.53	2.3	3.23
7	BBNI	3.5	2.6	2.7	2.93333
8	BBNP	1.32	0.99	0.15	0.82
9	BBRI	4.73	4.19	3.84	4.25333
10	BBTN	1.14	1.61	1.76	1.50333
11	BBYB	0.69	1.16	2.53	1.46
12	BDMN	1.9	1.7	2.5	2.03333
13	BINA	1.29	1.05	1.02	1.12
14	BJBR	1.92	2.04	2.22	2.06
15	BJTM	3.52	2.67	2.98	3.05667
16	BMAS	0.82	1.1	1.67	1.19667
17	BMRI	3.57	3.15	1.95	2.89
18	BNBA	1.52	1.33	1.52	1.45667
19	BNGA	1.33	0.47	1.09	0.96333
20	BNII	0.69	1.08	1.6	1.12333
21	BSIM	1.02	0.96	1.72	1.23333
22	BTPN	3.6	3.1	3.1	3.26667
23	BVIC	0.8	0.65	0.52	0.65667
24	DNAR	0.32	1	0.83	0.71667
25	INPC	0.79	0.33	0.35	0.49
26	MCOR	0.79	1.03	0.69	0.83667
27	MEGA	1.16	1.97	2.36	1.83
28	NAGA	0.59	0.71	0.76	0.68667
29	NISP	1.79	1.68	1.85	1.77333
30	NOBU	0.43	0.38	0.53	0.44667

**Tabel 6. Data Proporsi Return On Assets (ROA) (Lanjutan)**

No	Kode	ROA %			Rata-rata
		2014	2015	2016	
31	PNBN	2.23	1.31	1.69	1.74333
32	PNBS	1.99	1.14	0.37	1.16667
33	SDRA	2.81	1.94	1.93	2.22667
	<b>Maximum</b>	4.73	4.19	4	
	<b>Minimum</b>	0.26	0.17	0.15	
	<b>Rata-rata</b>	1.76697	1.60242	1.65303	1.67414
	<b>Standar Deviasi</b>	1.0809			

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 6 di atas diperoleh informasi bahwa nilai rasio *Return On Assets* (ROA) tertinggi pada perusahaan perbankan dari tahun 2014-2016 adalah Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI) dengan nilai sebesar 4.73% pada tahun 2014. Perusahaan dengan ROA tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat mengelola aset dengan baik untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Jika dilihat rata-rata setiap perusahaan dari tahun 2014-2016 perusahaan dengan rata-rata ROA tertinggi juga dimiliki oleh Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI) dengan nilai sebesar 4.2533%. BBRI selalu menempati nilai ROA tertinggi pada tahun 2014 dan 2015, pada tahun 2016 BBRI mengalami penurunan ROA yang cukup banyak jika dibandingkan dengan tahun 2015. Untuk nilai rasio ROA terendah adalah Bank Agris Tbk. (AGRS) dan Bank Nusantara Parahyangan Tbk. (BBNP) dengan nilai sebesar 0.15 % pada tahun 2016. Perusahaan yang memiliki nilai ROA yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut belum bisa mengelola dan

memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba perusahaan dengan baik jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Jika dilihat dari rata-rata setiap perusahaan, Bank Agris Tbk. (AGRS) memiliki nilai rata-rata ROA paling rendah sebesar 0.1933%, berbeda dengan Bank Nusantara Parahyangan Tbk. (BBNP) yang memiliki nilai rata-rata ROA sebesar 0.82%, hal ini dikarenakan pada tahun 2014 BBNP memiliki nilai rasio ROA yang cukup tinggi kemudian tahun-tahun berikutnya mengalami penurunan ROA yang cukup banyak.

#### 4. *Return On Equity (ROE)*

*Return On Equity (ROE)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham (Mardiyanto, 2009:196). ROE digunakan untuk melihat tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan laba bersih perusahaan. Semakin tinggi rasio ROE maka semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan perusahaan, demikian juga sebaliknya semakin rendah rasio ROE maka semakin rendah laba bersih yang dihasilkan.

**Tabel 7. Data Proporsi *Return On Equity (ROE)***

No.	Kode	ROE %			Rata-rata
		2014	2015	2016	
1	AGRO	7.05	7.65	7.31	7.33667
2	AGRS	1.3	0.9	0.85	1.01667
3	BACA	8.93	9.59	7.82	8.78
4	BBCA	25.5	21.9	20.5	22.6333

Tabel 7. Data Proporsi *Return On Equity* (ROE) (Lanjutan)

No	Kode	ROE %			Rata-rata
		2014	2015	2016	
5	BBKP	11.53	14.8	13.19	13.1733
6	BBMD	12.14	11.24	6.95	10.11
7	BBNI	23.6	17.2	15.5	18.7667
8	BBNP	9.09	5.71	0.7	5.16667
9	BBRI	31.19	29.89	23.08	28.0533
10	BBTN	10.95	16.84	18.35	15.38
11	BBYB	5.53	9.21	14.7	9.81333
12	BDMN	8.6	7.4	8	8
13	BINA	5.63	5.8	5.23	5.55333
14	BJBR	18.92	23.05	21.81	21.26
15	BJTM	18.98	16.11	17.82	17.6367
16	BMAS	4.13	6.37	7.62	6.04
17	BMRI	25.81	23.03	11.12	19.9867
18	BNBA	11.34	8.97	6.43	8.91333
19	BNGA	7.6	2.99	5.81	5.46667
20	BNII	6.1	8.47	11.85	8.80667
21	BSIM	5.72	6.46	10.04	7.40667
22	BTPN	18.6	14.1	12.6	15.1
23	BVIC	7.62	6.73	4.79	6.38
24	DNAR	1.1	3.62	3.18	2.63333
25	INPC	5.92	2.93	2.11	3.65333
26	MCOR	5.28	6.21	1.16	4.21667
27	MEGA	10.06	15.3	10.91	12.09
28	NAGA	3.24	7.94	5.87	5.68333
29	NISP	9.68	9.6	9.85	9.71
30	NOBU	1.42	1.59	2.4	1.80333
31	PNBN	9.24	6.07	8.29	7.86667
32	PNBS	7.01	4.94	1.76	4.57
33	SDRA	8.53	12.16	13.06	11.25
<b>Maximum</b>		31.19	29.89	23.08	
<b>Minimum</b>		1.1	0.9	0.7	
<b>Rata-rata</b>		10.5255	10.4476	9.41394	10.129
<b>Standar deviasi</b>		6.8524			

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 7 di atas diperoleh informasi bahwa nilai rasio *Return On Equity* (ROE) tertinggi pada perusahaan perbankan tahun 2014-2016 adalah Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI) dengan nilai sebesar 31.19% pada tahun 2014. Dilihat dari rasio ROE yang dimiliki Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI) menunjukkan bahwa perusahaan tersebut merupakan bank yang paling baik dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Jika dilihat dari rata-rata setiap perusahaan pada tahun 2014-2016, Bank rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI) juga memiliki tingkat rata-rata ROE tertinggi yaitu sebesar 28.0533%, sehingga dapat dikatakan bahwa BBRI merupakan perusahaan yang paling baik diantara bank lainnya yang dijadikan sampel. Perusahaan yang memiliki rasio terendah adalah Bank Nusantara Prahyangan Tbk. (BBNP) dengan nilai sebesar 0.7% pada tahun 2016, sehingga dapat dikatakan perusahaan tersebut belum bisa mengelola modal dengan baik untuk menghasilkan laba dibandingkan perusahaan perbankan lainnya yang dijadikan sampel. Namun jika dilihat dari rata-rata setiap perusahaan pada tahun 2014-2016 adalah Bank Agris Tbk. (AGRS) dengan nilai rata-rata ROE sebesar 1.01667%, ini disebabkan karena nilai rasio ROE tahun 2014-2016 cenderung rendah sedangkan BBNP memiliki nilai rasio ROA yang cukup baik pada tahun 2014 dan 2015 namun mengalami penurunan yang signifikan pada tahun 2016.

## C. Hasil Analisis Data

### 1. Analisis Deskriptif

Analisis ini dilakukan untuk memberikan gambaran terhadap variabel-variabel yang diteliti. Statistika deskriptif memberikan deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Variabel penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan independen. Variabel independen adalah *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *leverage* sedangkan variabel dependen adalah *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE).

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan program komputer IBM SPSS *Statistics 24* diperoleh perhitungan sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Statistika Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ESOP	99	0	1	0.2727	0.2476
LEVERAGE	99	74.47	92.01	85.3148	4.0043
ROA	99	0.15	4.73	1.6741	1.0809
ROE	99	0.70	31.19	10.1290	6.8524
Valid N (listwise)	99				

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil *output* SPSS di atas, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

a. *Employee Stock Ownership Program (ESOP)*

Berdasarkan tabel 8 statistika deskriptif besarnya nilai *Employee Stock Ownership Program (ESOP)* dari 99 sampel penelitian mempunyai nilai minimum 0 dan nilai maksimum 1 dengan rata-rata 0,2727 pada standar deviasi 0,2476. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu  $0,2727 > 0,2476$  berarti data variabel *Employee Stock Ownership Program (ESOP)* menunjukkan hasil yang baik.

b. *Leverage*

Berdasarkan tabel 4.1 statistika deskriptif besarnya nilai *leverage* dari 99 sampel penelitian mempunyai nilai minimum 74,47 dan nilai maksimum 92,01 dengan rata-rata 85,3148 pada standar deviasi 4,0043. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu  $85,3148 > 4,0043$  berarti data variabel *leverage* menunjukkan hasil yang baik.

c. *Return on Assets (ROA)*

Berdasarkan tabel 4.1 statistika deskriptif besarnya nilai *Return on Assets* dari 99 sampel penelitian mempunyai nilai minimum 0,15 dan nilai maksimum 4,73 dengan rata-rata 1,6741 pada standar deviasi 1,0809. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu  $1,6741 > 1,0809$  berarti data variabel *Return on Assets* menunjukkan hasil yang baik.

d. *Return on Equity (ROE)*

Berdasarkan tabel 4.1 statistika deskriptif besarnya nilai *Return on Equity* dari 99 sampel penelitian mempunyai nilai minimum 0,70 dan nilai

maksimum 31,19 dengan rata-rata 10,1290 pada standar deviasi 6,8524. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu  $10,1290 > 6,8524$  berarti data variabel *Return On Equity* (ROE) menunjukkan hasil yang baik.

## 2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan prasyarat analisis regresi berganda. Untuk memenuhi prasyarat sebagai hasil regresi yang baik maka terlebih dahulu akan dilakukan pengujian mengenai ada tidaknya pelanggaran asumsi klasik. Dalam uji asumsi klasik ini meliputi uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas.

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Penelitian ini menggunakan uji statistik non parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan ketentuan bila signifikan lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal dan sebaiknya bila signifikan lebih kecil dari 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.

**Tabel 9**

### Hasil Uji Normalitas

Model	<i>Test Statistic K-S</i>	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>
Pertama	0,068	0,200
Kedua	0,074	0,200

*Sumber: Data diolah, 2018*

Berdasarkan tabel 9 di atas diperoleh nilai *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) untuk model 1 sebesar 0.068 dan model 2 sebesar 0.074 dengan nilai signifikan (*Asymp. Sig. (2-tailed)*) masing-masing model sebesar 0.200 yang menunjukkan lebih dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diuji berdistribusi normal atau asumsi normalitas dapat dikatakan terpenuhi.

b. Uji Heteroskedastisitas

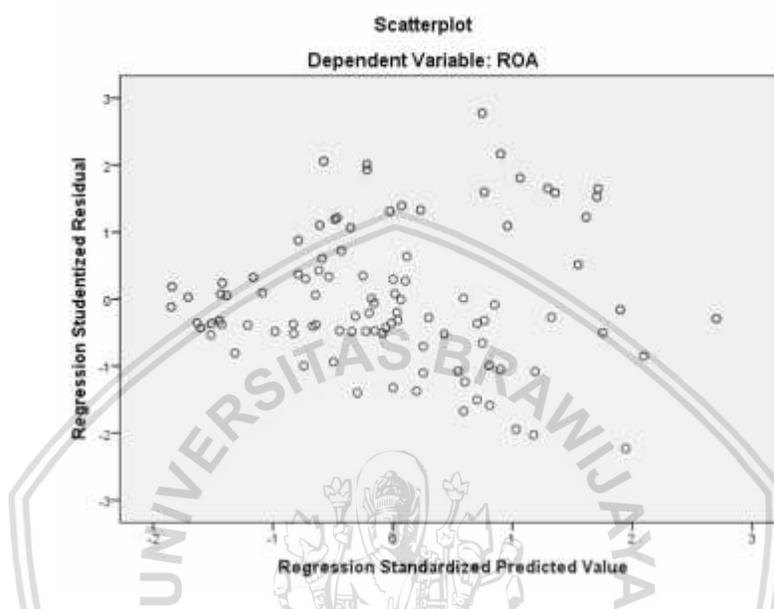
Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dengan pola gambar *scatterplot*. Suatu model dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas apabila:

- 1) Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0.
- 2) Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja.
- 3) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
- 4) Penyebaran titik-titik data tidak berpola.

Hasil pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut:

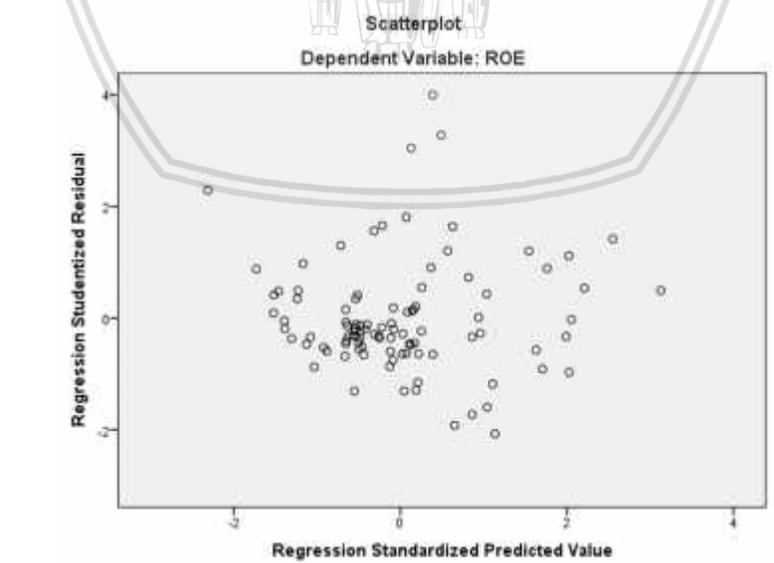
**Gambar 4**

**Grafik *Scatterplot* Model Pertama**



**Gambar 5**

**Grafik *Scatterplot* Model Kedua**



Sumber : Data diolah, 2018

Dari gambar di atas dapat dilihat bahwa masing-masing model memiliki titik-titik data yang menyebar di atas dan di bawah serta di sekitar angka 0 sehingga dapat disimpulkan bahwa baik model pertama maupun model kedua tidak terjadi heteroskedastisitas atau asumsi heteroskedastisitas dapat dikatakan terpenuhi.

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier berganda ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Untuk mengetahui ada tidaknya gejala multikolinieritas pada model regresi linier berganda yang diajukan dapat dideteksi dengan melihat nilai *Tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel independen, dimana *Tolerance* 0,10 dan nilai VIF 10.

**Tabel 10**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Variabel Independen	<i>Tolerance</i>	VIF
Pertama	ESOP	0,901	1,110
	<i>Leverage</i>	0,901	1,110
Kedua	ESOP	0,901	1,110
	<i>Leverage</i>	0,901	1,110

*Sumber: Data diolah, 2018*

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 10 di atas menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* masing-masing model (pertama dan kedua) untuk semua

variabel independen memiliki nilai yang lebih besar dari 0,10 dimana nilai untuk variabel ESOP sebesar 0,901 dan variabel *leverage* sebesar 0,901. Selain itu nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) semua variabel independen memiliki nilai yang lebih kecil dari 10 dimana nilai untuk variabel ESOP sebesar 1,110 dan variabel *leverage* sebesar 1,110. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas atau asumsi multikolinieritas dapat dikatakan terpenuhi.

d. Uji Autokorelasi

Untuk menguji adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji *Durbin Watson* dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Bila angka *Durbin Watson* (DW) terletak kurang dari  $dL = 1,6317$  dapat dikatakan terjadi autokorelasi.
- b. Bila angka *Durbin Watson* (DW) terletak di antara  $dL = 1,6317$  sampai dengan  $dU = 1,7140$  dapat dikatakan tidak ada kesimpulan.
- c. Bila angka *Durbin Watson* (DW) terletak di antara  $dU = 1,7140$  sampai dengan  $4 - dU = 2,2860$  dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi.
- d. Bila angka *Durbin Watson* (DW) terletak di antara  $4 - dU = 2,2860$  sampai dengan  $4 - dL = 2,3683$  dapat dikatakan tidak ada kesimpulan
- e. Bila angka *Durbin Watson* (DW) terletak lebih dari  $4 - dL = 2,3683$  dapat dikatakan terjadi autokorelasi.

**Tabel 11**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	<i>Durbin Watson</i>
Pertama	2,015
Kedua	1,860

*Sumber : Data diolah, 2018*

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 11 diperoleh nilai *Durbin Watson* (DW) pada model 1 sebesar 2.015 dan model 2 sebesar 1.860, dimana nilai ini berada di antara angka  $dU = 1,7140$  sampai dengan  $4 - dU = 2,2860$  yang dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi atau dapat dikatakan asumsi autokorelasi terpenuhi.

### 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (ESOP dan *Leverage*). Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini diolah dengan bantuan program komputer IBM SPSS *Statistics 24*. Adapun pengolahan data tersebut dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 12**  
**Hasil Analisis Regresi**

Model	Variabel Independen	<i>Unstandardized Coefficient Beta</i>	<i>Unstandardized Coefficient SE</i>	<i>Standardized Coefficient Beta</i>
Pertama	<i>(Constant)</i>	9,329	2,274	
	ESOP	0,737	0,240	0,305
	<i>Leverage</i>	-0,092	0,027	-0,341
Kedua	<i>(Constant)</i>	5,217	14,792	
	ESOP	4,670	1,563	0,305
	<i>Leverage</i>	0,043	0,175	0,025

Sumber: Data diolah, 2018

Dari hasil analisis regresi linier berganda dengan program IBM SPSS *Statistic ver.24* seperti terlihat pada tabel 12, dapat diperoleh persamaan regresi pada masing-masing model sebagai berikut:

**Model 1**

$$Y = 9,329 + 0,737 \text{ DESOP} - 0,092 \text{ Leverage}$$

**Model 2**

$$Y = 5,217 + 4,670 \text{ DESOP} + 0,043 \text{ Leverage}$$

Dari persamaan regresi di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Model Pertama

- Koefisien *constant* sebesar 9,329 artinya jika variabel *Employee Stock Ownership Program (ESOP)* dan *leverage* dianggap konstan (bernilai 0) maka nilai *Return on Asset* sebesar 9,329.

- Nilai koefisien *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) sebesar 0,737 artinya jika nilai *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan yang menerapkan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) 0,737 lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak menerapkan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP).
  - Nilai koefisien *leverage* sebesar -0,092 artinya jika *leverage* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai variabel *Return on Asset* akan menurun sebesar -0,092 dengan asumsi variabel lain konstan.
- b. Model Kedua
- Koefisien *constant* sebesar 5,217 artinya jika variabel *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *leverage* dianggap konstan (bernilai 0) maka nilai *Return on Equity* sebesar 5,217.
  - Nilai koefisien *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) sebesar 4,670 artinya jika nilai *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan yang menerapkan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) 4,670 lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak menerapkan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP).
  - Nilai koefisien *leverage* sebesar 0,043 artinya jika *leverage* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai variabel *Return on Equity* akan meningkat sebesar 0,043 dengan asumsi variabel lain konstan.

#### 4. Pengujian Hipotesis

##### a. Pengujian Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa besar peranan variabel independen (*Employee Stock Ownership Program* dan *leverage*) secara bersama-sama menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel dependen (*Return on Asset* dan *Return on Equity*). Berikut ini hasil pengujian dengan menggunakan IBM SPSS *Statistics 24*.

**Tabel 13**  
**Hasil Uji Determinasi**

Model	<i>R-Square</i>	<i>Adjusted R-Square</i>
Pertama	0,144	0,126
Kedua	0,098	0,080

Sumber: Data diolah, 2018

Nilai koefisien determinasi *R-Square* atau *Adjusted R-Square* digunakan untuk pengujian kelayakan model yang didapatkan dari hasil analisis regresi linier baik sederhana maupun berganda. Berdasarkan hasil analisis pada tabel 13 dapat dilihat bahwa analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda sehingga yang digunakan adalah nilai *Adjusted R-Square*.

Pada model pertama memiliki nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,126. Hal ini berarti pengaruh variabel independen (*Employee Stock Ownership Program*

dan *Leverage*) terhadap variabel *Return On Asset* (ROA) adalah 12,6% dan sisanya sebesar 87,4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel independen.

Pada model kedua memiliki nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,080. Hal ini berarti pengaruh variabel independen (*Employee Stock Ownership Program* dan *Leverage*) terhadap variabel *Return on Equity* (ROE) adalah 8,0% dan sisanya sebesar 92,0% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel independen.

b. Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Uji statistik F atau *Analysis of Varians* (ANOVA) pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen (*Employee Stock Ownership Program* dan *Leverage*) yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (*Return on Asset* dan *Return on Equity*). Hasil penghitungan uji F dengan menggunakan IBM SPSS *Statistics 24* dapat dilihat pada tabel 14 dan 15 berikut:

**Tabel 14**

**Hasil Uji F Model Regresi 1**

		ANOVA <sup>a</sup>				
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	16.481	2	8.240	8.072	.001 <sup>b</sup>
	Residual	98.007	96	1.021		
	Total	114.488	98			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), LEVERAGE, ESOP

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 14 diperoleh nilai F hitung untuk model pertama sebesar 8.072, dimana jika dibandingkan dengan F tabel ( $\alpha = 0.05$ ; df regresi = 2; df residual = 96) adalah sebesar 3.09 maka didapatkan hasil bahwa F hitung > F tabel yaitu  $8.072 > 3.09$  atau nilai sig. F (0,001) <  $\alpha = 0,05$ . Hal ini berarti H0 ditolak dan H1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen (*Employee Stock Ownership Program* dan *Leverage*) dapat dipengaruhi secara simultan oleh variabel *Return on Asset*.

Tabel 15

## Hasil Uji F Model Regresi 2

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
2	Regression	453.200	2	226.600	5.244	.007 <sup>b</sup>
	Residual	4148.450	96	43.213		
	Total	4601.650	98			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), LEVERAGE, ESOP

Sumber: Data diolah, 2018

Pada model kedua pada tabel 15 diperoleh nilai F hitung sebesar 5.244, dimana jika dibandingkan dengan F tabel ( $\alpha = 0.05$ ; df regresi = 2; df residual = 96) adalah sebesar 3.09 maka didapatkan hasil bahwa F hitung > F tabel yaitu  $5.244 > 3.09$  atau nilai sig. F (0,007) <  $\alpha = 0,05$ . Hal ini berarti H0 ditolak dan H1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen (*Employee Stock Ownership Program* dan *Leverage*) dapat dipengaruhi secara simultan oleh variabel *Return on Equity*.

c. Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Uji t bertujuan untuk menguji masing-masing variabel independen (*Employee Stock Ownership Program* dan *Leverage*) secara parsial atau individu memiliki pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap variabel dependen (*Return on Asset* dan *Return on Equity*). Hasil perhitungan uji t dengan menggunakan IBM SPSS *Statistics 24* dapat dilihat pada tabel 16 dan 17 berikut:

**Tabel 16**

**Hasil Uji t Model Regresi 1**

Model	Coefficients <sup>a</sup>					
		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	T	Sig.
1	(Constant)	9.329	2.274		4.103	.000
	ESOP	.737	.240	.305	3.067	.003
	LEVERAGE	-.092	.027	-.341	-3.429	.001

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 16 di atas, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

- Berdasarkan uji t antara *Employee Stock Ownership Program* dengan *Return on Asset* diperoleh nilai t hitung sebesar 3.067, dimana jika dibandingkan dengan t tabel ( $\alpha = 0.05$ ;  $df = 96$ ) adalah sebesar 1.985 maka didapatkan hasil bahwa  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$  yaitu  $3.067 > 1.985$  atau nilai sig. t ( $0,003 < \alpha = 0,05$ ). Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa *Employee Stock*

*Ownership Program* dapat dipengaruhi secara parsial oleh *Return on Asset*.

- Berdasarkan uji t antara *leverage* dengan *Return on Asset* diperoleh nilai t hitung sebesar -3,429, dimana jika dibandingkan dengan - t tabel ( $\alpha = 0.05$ ;  $df = 96$ ) adalah sebesar -1.985 maka didapatkan hasil bahwa - t hitung < - t tabel yaitu  $-3,429 < -1.985$  atau nilai sig. t ( $0,001 < \alpha = 0,05$ ). Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* dapat dipengaruhi secara parsial oleh *Return on Asset*.

**Tabel 17**  
**Hasil Uji t Model Regresi 2**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
2 (Constant)	5.217	14.792		.353	.725
ESOP	4.670	1.563	.305	2.988	.004
LEVERAGE	.043	.175	.025	.244	.808

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 17 di atas, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

- Berdasarkan uji t antara *Employee Stock Ownership Program* dengan *Return on Equity* diperoleh nilai t hitung sebesar 2,988, dimana jika dibandingkan dengan t tabel ( $\alpha = 0.05$ ;  $df = 96$ ) adalah sebesar 1.985 maka didapatkan hasil bahwa t hitung > t tabel yaitu  $2.988 > 1.985$

atau nilai sig.  $t (0,004) < = 0,05$ . Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa *Employee Stock Ownership Program* dapat dipengaruhi secara parsial oleh *Return on Equity*.

- Berdasarkan uji  $t$  antara *leverage* dengan *Return on Equity* diperoleh nilai  $t$  hitung sebesar 0,244 , dimana jika dibandingkan dengan  $t$  tabel ( $= 0,05$ ;  $df = 96$ ) adalah sebesar 1.985 maka didapatkan hasil bahwa  $t$  hitung  $< t$  tabel yaitu  $0,244 < 1.985$  atau nilai sig.  $t (0,808) > = 0,05$ . Hal ini berarti  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* belum dapat dipengaruhi secara parsial oleh *Return on Equity* (ROE).

#### D. Pembahasan

##### 1. Pengaruh secara Simultan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *Leverage* terhadap *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE)

###### a. Pengaruh secara Simultan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *Leverage* terhadap *Return On Asset* (ROA) ( $H_1$ )

Pengaruh variabel-variabel independen *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *leverage* secara bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 sampai dengan 2016 dapat diketahui dengan melaksanakan uji F dengan menggunakan *SPSS ver.24*.

Hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001, sehingga nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa variabel independen *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA). Jadi hipotesis yang menyatakan ESOP dan *leverage* secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap ROA diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Isbanah (2015) yang membuktikan bahwa secara simultan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP), *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap *Return On Asset* (ROA).

*Return On Asset* (ROA) merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aset yang dimiliki. Memaksimalkan ROA adalah salah satu tujuan dari sebuah perusahaan, sehingga perusahaan harus mengatur strategi yang tepat. Untuk mencapai tujuan tersebut diperlukan aspek-aspek yang mempengaruhi *Return On Asset* (ROA). Penelitian ini aspek yang digunakan adalah *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *leverage* yang berpengaruh secara simultan terhadap *Return On Asset* (ROA), sehubungan dengan hal tersebut maka perusahaan harus lebih memperhatikan ESOP dan *leverage* untuk memaksimalkan tingkat ROA.

**b. Pengaruh secara Simultan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *Leverage* terhadap *Return On Equity* (ROE) (H2)**

Pengaruh variabel-variabel independen *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *leverage* secara bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 sampai dengan 2016 dapat diketahui dengan melaksanakan uji F dengan menggunakan *SPSS ver.24*. Hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,007, sehingga nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa variabel independen *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *Leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* (ROE). Jadi hipotesis yang menyatakan ESOP dan *Leverage* secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap ROE diterima. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Isbanah (2015) yang memperoleh hasil bahwa secara simultan variabel ESOP, *Leverage* dan ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE).

*Return On Equity* (ROE) adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atas modal yang dimiliki. Dalam penelitian ini aspek-aspek yang mempengaruhi tingkat ROE adalah ESOP dan *leverage*, maka perusahaan harus memperhatikan dan mengelola dengan baik aspek-aspek tersebut untuk memaksimalkan laba perusahaan.

## 2. Pengaruh Secara Parsial *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *Leverage* terhadap *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE)

### a. Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) terhadap *Return On Asset* (ROA) (H3)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return On Assset* (ROA). Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t menggunakan *SPSS ver.24*. Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,003, sehingga nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Jadi hipotesis yang menyatakan bahwa *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) mempunyai pengaruh terhadap *Return On Asset* (ROA) diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian Haosana dan Hatane (2015) yang menyatakan bahwa ESOP berpengaruh signifikan positif terhadap ROA.

*Employee Stock Ownership Program* (ESOP) merupakan sebuah program yang diterapkan oleh perusahaan untuk mensejahterakan karyawan dan juga diharapkan mampu memberikan dampak positif bagi perusahaan untuk memaksimalkan tingkat pengembalian salah satunya pengembalian atas asset yang dimiliki. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ROA

pada perusahaan yang menerapkan ESOP 0,737 lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak menerapkan ESOP. Keputusan perusahaan dalam mengadopsi ESOP memberikan dampak positif untuk meningkatkan laba perusahaan atas kekayaan atau aset yang dimiliki perusahaan.

**b. Pengaruh *Leverage* terhadap *Return On Asset* (ROA) (H4)**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA). Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t menggunakan SPSS ver.24. Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001, sehingga nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Jadi hipotesis yang menyatakan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh terhadap *Return On Asset* (ROA) diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Isbanah (2015) dan Ludijanto, *et al* (2014) yang juga menemukan pengaruh yang signifikan antara *leverage* yang dihitung menggunakan *Debt Ratio* (DR) dengan *Return On Asset* (ROA).

*Leverage* merupakan suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana dimana dalam penggunaan aset dan dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan beban tetap (hutang dan saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan *leverage*, maka ROA akan mengalami penurunan sebesar 0,092. Hal tersebut menunjukkan bahwa *leverage* yang semakin tinggi akan menyebabkan laba perusahaan atas aset

yang dimiliki akan menurun. Perusahaan harus bisa mengelola hutang dengan baik sehingga hutang perusahaan tidak terus meningkat yang dapat menyebabkan laba perusahaan tidak maksimal.

**c. Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) terhadap *Return On Equity* (ROE) (H5)**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE). Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t menggunakan SPSS ver.24. Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,004, sehingga nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Jadi hipotesis yang menyatakan bahwa *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) mempunyai pengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE) diterima. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Hatane (2015) yang juga menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dengan *Return On Equity* (ROE).

Penelitian oleh Dewi dan Hatane (2015) menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki beda signifikan antara perusahaan yang menerapkan *Employee Stock Ownership Plan*. Proporsi kepemilikan saham ESOP yang dimiliki oleh karyawan terbukti dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang terlihat dari *Return On Equity* (ROE). Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ROE pada perusahaan yang menerapkan ESOP 4,670 lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak menerapkan ESOP. ESOP

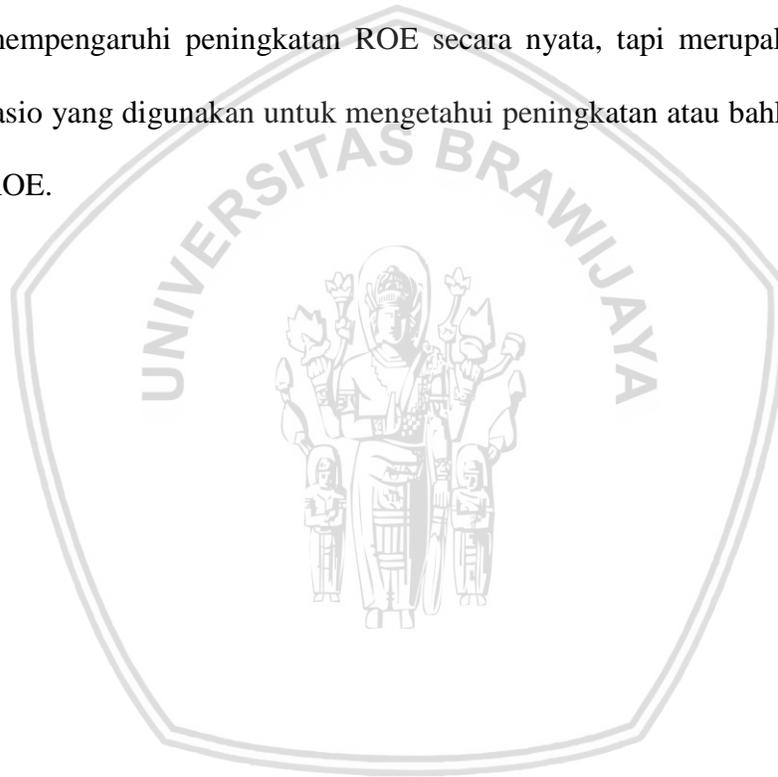
memiliki berbagai tujuan dimana salah satu tujuan terpenting adalah meningkatkan rasa memiliki (*sense of belonging*) pada karyawan, sehingga mendorong produktivitas karyawan dalam bekerja dan diketahui ESOP dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

#### d. Pengaruh *Leverage* terhadap *Return On Equity* (ROE) (H6)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE). Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t menggunakan SPSS ver.24. Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,808, sehingga nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Jadi hipotesis yang menyatakan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE) ditolak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mareta (2013) dan Isbanah (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* yang dihitung dengan *Debt Ratio* (DR) tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ludijanto, *et al* (2014) yang menemukan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara *leverage* dengan ROE.

Penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya *leverage* tidak terlalu berpengaruh terhadap tinggi rendahnya *Return On Equity* (ROE). Perusahaan sektor perbankan selama periode penelitian menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari hutang mencapai rata-rata pertahun sebesar 85,31%. Sumber pendanaan dari hutang tersebut hanya berdampak

kecil terhadap *Return On Equity* (ROE) yang cenderung menurun setiap tahunnya. Manager perlu menggunakan alternatif sumber pendanaan lain yang mampu memaksimalkan tingkat pengembalian perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mareta (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* yang dihitung dengan *Debt Ratio* (DR) tidak mempengaruhi peningkatan ROE secara nyata, tapi merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengetahui peningkatan atau bahkan penurunan ROE.



## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan rumusan masalah, landasan teori, hipotesis dan hasil penelitian yang telah diuraikan mengenai pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *leverage* terhadap kinerja keuangan yang dihitung dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 sampai dengan 2016, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA).
2. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE).
3. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap *Return On Asset* (ROA). Nilai ESOP yang positif menunjukkan hubungan searah, perusahaan yang menerapkan ESOP memiliki tingkat ROA yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak menerapkan ESOP.

4. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap *Return On Asset* (ROA). Nilai *leverage* yang negatif menunjukkan hubungan yang tidak searah, jika *leverage* mengalami peningkatan maka nilai ROA akan mengalami penurunan.
5. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE). Nilai ESOP yang positif menunjukkan hubungan searah, perusahaan yang menerapkan ESOP memiliki tingkat ROE yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak menerapkan ESOP
6. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *leverage* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE).

## B. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan di atas, peneliti dapat memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi calon investor disarankan untuk menganalisis dan memperhatikan segala aspek yang mempengaruhi kesejahteraan perusahaan dimasa yang akan datang. Tidak hanya berfokus pada penerapan ESOP dan tingkat *leverage* perusahaan dalam melakukan investasi, namun juga perlu memperhatikan faktor-faktor lain selain variabel yang diteliti sehingga dapat menilai kinerja keuangan perusahaan secara maksimal. Para investor tentu menginginkan perusahaan yang dapat memberikan *return* yang tinggi dan prospek yang baik dimasa yang akan datang.

2. Bagi calon peneliti disarankan dapat mengembangkan sampel penelitian tidak hanya pada perusahaan sektor perbankan saja. Pada penelitian selanjutnya juga diharapkan untuk selalu menggunakan tahun penelitian yang terbaru untuk memberikan gambaran terkini mengenai perusahaan dan diharapkan dapat menambah variabel lainnya yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.



**DAFTAR PUSTAKA**

- Ang, Robert. 2007. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Edisi Pertama. Jakarta: Mediasoft.
- Anwar dan Baridwan. 2006. Effect of Employee Stock Option Plans (ESOPS) to Performance and Firm Value: Empirical Study at JSX. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX*. Padang, 26-29 Agustus 2006.
- Arifin, Zaenal. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Astika, I.B. 2005. Manfaat dan Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Pengadopsian Program Opsi Saham pada perusahaan Publik yang Listing di BEJ. Universitas Udayana
- Astriani, Eno Fuji. 2104. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Investasi Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol.2 No.1, pp: 1-25.
- Asyik, N.F. 2006. Dampak Pernyataan dan Nilai Wajar Opsi Saham pada Pengaruh Magnituda Kompensasi Program Opsi Saham Karyawan terhadap Pengelolaan Laba. *Simposium Nasional Akuntansi 9*, Padang, 23-26 Agustus.
- Bapepam. 2002. *Studi Tentang Penerapan ESOP Perusahaan Publik Di Pasar Modal Indonesia*. Departemen Keuangan Republik Indonesia. jsx.co.id.
- Brigham, E.F dan Houston, J.F. 1996. *Dasar Manajemen Keuangan* Buku II. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E.F dan Weston, J.F. 1984. *Managerial Finance*. Edisi Ketujuh. Alih Bahasa Ruchyat Kosasih. Jakarta: Erlangga.
- . 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuanga*. Edisi Kesembilan, Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Dewi, Y.T dan Hatane, S.E. 2015. Peranan Employee Stock Ownership Plan dalam Pengaruh Value Added Intellectual Capital terhadap Financial Performance. *Business Accounting Review*, Vol. 3, No. 1, Januari 2015: 478-488.
- Eisenhardt, K.M. 1989. Agency Theory: An Assesment and Review. *Academy of Management Review*, 14, hal 57-74.

- Fakhrudin, Hendy M. 2008. *Istilah Pasar Modal A-Z*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Kedelapan. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanafi, Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Haosana, Yuliana dan Hatane, S.E. 2015. Peranan Employee Stock Ownership Program, Human Cost Efficiency dan Total Asset Turnover terhadap Return On Asset. *Business Accounting Review*, Vol.3, No.1, Januari 2015: 456-465.
- Harahap, Sofyan S. 2010. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Cetakan 11. Jakarta: Rajawali Persada.
- Hartono, Agus dan Wibowo, A.J. 2014. Pengaruh Employee Stock Ownership Program Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia. *Modus Vol.26 (1)* : 85-91.
- Isbanah, Yuyun. 2015. Pengaruh ESOP, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*. Vol. 15 No. 1.
- Jensen, M.C dan Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol.3 No. 4: 305-360.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Klein, J. Katherine. 1987. Employee Stock Ownership and Employee Attitudes: A Test of Three Models. *Journal of Applied Psychology*. Vol.72 No.2: 319-332.
- Lestari, Maharani Ika dan Toto Sugiharto. 2007. Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Proceeding PESAT*

- (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil). 21-22 Agustus, Vol.2. Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma.
- Ludijanto, S.E, Handayani, S.R, dan Hidayat, R.R. 2014. Pengaruh Analisis Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol.8 No.1.
- Mardiyanto, Handono. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Mareta, Asty Dela, Topowijoyo dan Zahroh. 2013. Pengaruh Financial Leverage Terhadap Profitabilitas. Skripsi. Fakultas Ilmu Administrasi. Universitas Brawijaya: Malang.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, Cetakan Kesepuluh. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Setyaningrum, Agatha Niken. 2013. Pengaruh Employee Stock Ownership Program (ESOP) Terhadap Kualitas Implementasi Corporate Governance & Kinerja Perusahaan. Skripsi. Universitas Brawijaya: Malang.
- Singarimbun, Masri dan Sofian Effendi. 2008. *Metode Penelitian Survei*. Jakarta: Pustaka LP3ES Indonesia.
- Stoner, James A.F, Edward Freeman, & Daniel R. Gilbert Jr. 1996. *Manajemen Jilid 1*, Alih Bahasa Alexander Sindoro. Jakarta: PT. Prehallindo.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Van Horne James C dan Jhon Wachowicz. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi kedua belas. Jakarta: Salemba Empat.
- Undang-undang Republik Indonesia No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Report Document, <http://www.idx.co.id/en-vs/home/listedcompanies/financialannualreport.aspx> (diakses pada 2 April 2017)

Entrepreneur Bisnis, <http://www.finansialku.com/karyawan-memiliki-saham-perusahaan-dengan-esop/amp/> (diakses pada 15 Maret 2017)

