
PENGARUH KOMPENSASI DIREKSI DAN *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM* (ESOP) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN **(Studi pada *Consumer Goods Go Public* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) Periode 2013 – 2017**

SEPTIANA SISCA MARIANA TALOHANAS

STIE Indonesia Banking School, Jakarta, Indonesia
septianast1995@gmail.com

SPARTA*

STIE Indonesia Banking School, Jakarta, Indonesia
sparta@ibs.ac.id

Abstract

Company performance is one measure of company success that is the result of all activities and activities of the company. Good company performance is reflected in its financial statements. So that the main users of the company's financial statements such as company management and investors can use this information to make the right decisions and policies. This study began from 2013 to 2017. The method used in this study is Multiple Regression Analysis, T Test with a significance level of 5% and processed using EViews 9.1. The results of this study indicate that partially the Compensation of Directors and ESOP does not have a significant positive effect on company performance. Meanwhile Company Size and Leverage have a significant influence on company Performance. The results of this study have implications for management, supervision, and academics namely the need to consider Directors' Compensation, ESOP, Company Size and Leverage.

Keywords: *Company Performance, Compensation of Directors, ESOP, Company Size, Leverage.*

PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan merupakan salah satu ukuran keberhasilan perusahaan yang merupakan hasil dari semua kegiatan dan aktivitas perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik tercermin dari laporan keuangannya. Sehingga pengguna utama dari laporan keuangan perusahaan seperti manajemen perusahaan dan investor dapat menggunakan informasi tersebut untuk membuat keputusan dan kebijakan yang tepat. Oleh karena itu, perkembangan informasi dari tahun ke tahun selalu dimonitor perkembangannya. Kegunaan informasi kinerja perusahaan bukan hanya untuk internal perusahaan (Manajer) namun berguna juga untuk pihak eksternal (Investor) dalam memberikan kepercayaan untuk mengelola dana yang ditanam di perusahaan tersebut. Apriliani (2017). Karena tujuan dari sebuah perusahaan ialah peningkatan dan pengembangan kinerja dalam perusahaan agar bisa menghasilkan laba sebesar – besarnya. Sehingga pentingnya kinerja membuat setiap perusahaan berusaha dengan berbagai cara yang tepat untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar lebih unggul dari perusahaan lainnya. Semakin baik kinerja perusahaan berarti perusahaan semakin dekat dengan tujuan yang dicapai. Oleh sebab itu ketika perusahaan menerbitkan laporan keuangannya, perusahaan ingin menggambarkan kondisi dalam keadaan yang terbaik dengan harapan informasi yang dilaporkan itu relevan. Karena informasi tersebut menjadi tolak ukur para pengguna laporan keuangan untuk menilai apakah kinerja perusahaan semakin baik atau sebaliknya. Anum Mohd Ghazali (2010).

*) Corresponding Author

Salah satu aspek yang dapat menunjang kinerja perusahaan yang baik yaitu kompensasi. Kompensasi adalah semua pendapatan yang berbentuk uang, barang langsung dan barang tidak langsung yang diterima karyawan sebagai imbalan atas jasa yang diberikan kepada perusahaan. Hasibuan (2016). Kompensasi mencakup semua jenis pembayaran secara langsung maupun tidak langsung, berbentuk materi/uang maupun penghargaan yang diberikan perusahaan kepada pekerja/buruhnya. Riyadi (2011). Seperti yang dikatakan (Chen, 2013), Besaran kompensasi yang diterima berjalan lurus sesuai dengan tinggi kinerja perusahaan pada periode waktu tersebut, jika kinerja dalam perusahaan menurun, yang mendapatkan dampaknya adalah kompensasi direksi ikut menurun, begitupun sebaliknya. Namun, bilamana direksi mendapat kompensasi yang jauh lebih besar dari rata-rata industri dan kompleksitas maka diperkirakan ada dampak langsung yang berpengaruh pada kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat titik optimum dalam pemberian kompensasi yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Aziz, *et.al* (2016).

Sejalan dengan tujuan perusahaan untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemegang saham, terdapat hubungan konseptual yang saling terkait didalamnya antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan karyawan pengelola perusahaan (*agent*). Hubungan antara pemilik perusahaan dan karyawan perusahaan dalam kenyataannya seringkali menimbulkan masalah keagenan (*agency problems*). Masalah keagenan muncul ketika terjadi perbedaan kepentingan antara pihak *principal* dengan *agent*. Pihak *principal* akan lebih mengutamakan peningkatan laba perusahaan dan mengabaikan keinginan karyawan sebagai pengelola. Einsenhardt (1989). Sehingga salah satu alternatif untuk mengurangi terjadinya konflik kepentingan antara pemegang saham dengan pihak manajemen dan karyawan perusahaan, yaitu dengan menerapkan program kepemilikan saham oleh karyawan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP).

Menurut Kartikasari dan Ida (2015), ESOP merupakan program yang memberikan kesempatan bagi karyawan agar berhak memiliki saham pada perusahaan dimana karyawan itu bekerja. Penerapan ESOP diharapkan menjadi salah satu cara untuk dapat menarik perhatian para karyawan, dimana semua karyawan mendapatkan kesempatan dan berhak untuk memiliki saham pada perusahaan dimana mereka bekerja. Dalam Isbanah (2015) juga menjelaskan bahwa pekerja dapat secara langsung meningkatkan profitabilitas melalui produktifitas kerja, secara tidak langsung ESOP juga dapat meningkatkan efisiensi manajemen. Karena karyawan diberikan kesempatan untuk memiliki saham dalam perusahaan, maka setiap karyawan akan merasa ikut memiliki (*sense of belonging*) pada perusahaan mereka. Sehingga hasil yang diharapkan adalah karyawan akan termotivasi untuk memajukan perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Isbanah (2015) yang juga meneliti tentang *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) terhadap kinerja perusahaan. Namun penelitian ini menggunakan cakupan sampel dan *time frame* yang lebih luas adanya penambahan variabel baru serta sudah menambah variabel control. Penelitian ini sendiri bertujuan untuk menguji apakah kinerja perusahaan yang mengadopsi ESOP lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengadopsi ESOP. Kontribusi dari penelitian ini adalah menambah gambaran dan analisis mengenai kompensasi direksi dan *Employee stock ownership program* (ESOP) yang belum banyak dilakukan di Indonesia. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah adanya penambahan variabel kompensasi direksi, selain itu jumlah sampel yang lebih luas yang mencakup sektor industri barang dan konsumsi dan subsektor makanan & minuman, rokok, farmasi, kosmetik & barang keperluan rumah tangga, sektor peralatan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dipaparkan, maka penulis dapat mengidentifikasi masalah sebagai berikut: (1) Apakah kompensasi direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan ? (2) Apakah *employee stock ownership program* (ESOP) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan ? Berdasarkan rumusan masalah maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui dan memahami pengaruh kompensasi direksi terhadap kinerja perusahaan. (2) Untuk mengetahui dan memahami pengaruh *employee stock ownership program* (ESOP) terhadap kinerja perusahaan.

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menggambarkan hubungan kerja antara prinsipal (pemilik) dengan manajemen (agen). Teori ini dikemukakan pada tahun 1976 oleh Jensen dan Meckling yang menyatakan hubungan keagenan akan muncul ketika suatu pihak (prinsipal) yang memberikan wewenang kepada pihak lain (manajemen) untuk memberikan jasa mengelola perusahaan, yang didasarkan pada suatu kontrak (Godfrey, 2010). Tetapi seringkali terdapat perbedaan keinginan atau kepentingan antara prinsipal dan agen dalam menentukan arah perusahaan. Pihak prinsipal menginginkan *return* yang besar dan waktu yang singkat dari investasinya. Sedangkan manajer menginginkan insentif yang besar dari jasa yang telah diberikan sehingga terjadi konflik perbedaan kepentingan atau singkatnya disebut masalah keagenan (*agency problem*). Menurut Jensen dan Meckling (1976) masalah keagenan dapat dikendalikan dengan dua mekanisme *corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan konstitusional. Kepemilikan manajerial dapat langsung mengontrol, menjamin dan mengawasi setiap keputusan yang dilakukan sehingga dapat mencapai tujuan dari perusahaan itu sendiri.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah suatu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu, merupakan hasil atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya - sumber daya yang dimiliki. Kinerja merupakan suatu istilah secara umum yang digunakan untuk sebagian atau seluruh tindakan atau aktivitas dari suatu organisasi pada suatu periode. Yuliana *et al* (2014). Karena itu, kinerja perusahaan dapat dinilai melalui berbagai macam indikator atau variabel untuk mengukur keberhasilan perusahaan. Namun, secara umum penilaian kinerja perusahaan berfokus pada informasi kinerja yang berasal dari laporan keuangan.

Return On Asset (ROA)

Menurut Hery (2015:228) "ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih". Nilai ROA dalam penelitian ini berasal dari perbandingan laba bersih dengan total aktiva yang dimiliki emiten dalam satu tahun tertentu. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan menggunakan sumber daya aset untuk menghasilkan keuntungan (Rizqia, *et. al*, 2013).

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kompensasi Direksi

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kompensasi adalah suatu jasa yang diberikan pemilik perusahaan kepada manajemennya. Perencanaan kompensasi manajemen adalah kebijakan-kebijakan dan prosedur- prosedur untuk memberikan kompensasi kepada manajer - manajer (Blocher *et al.*, 2000). Dengan demikian, tujuan diberikannya kontrak kompensasi bagi manajemen (direksi) yaitu untuk mendorong memilih metode akuntansi yang tepat bagi keuangan perusahaan, menghindari adanya biaya keagenan yang ditimbulkan dari konflik kepentingan, adanya pelanggaran perjanjian utang, serta direksi diharapkan tidak berperilaku oportunistik (Watts & Zimmerman, 1978).

Employee Stock Ownership Program (ESOP)

ESOP merupakan kebijakan yang ditawarkan perusahaan untuk menghargai kinerja karyawan yang berprestasi. Melalui program ESOP ini diharapkan dapat meningkatkan motivasi karyawan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Sistem kompensasi merupakan mekanisme penting untuk memotivasi karyawan dalam mencapai tujuan organisasi. Organisasi berusaha untuk mengembangkan sistem kompensasi yang menghargai perilaku dan hasil yang dicapai oleh individu tertentu yang mampu memajukan organisasi. Individu berusaha menggunakan pengetahuan dan keterampilannya untuk membuat keputusan dan tindakan yang akan memberikan hasil yang mampu

memberikan *reward* yang mereka inginkan. Yunita (2018). Pengukuran ESOP dapat terlihat dari analisis rasio- rasio keuangan perusahaan itu sendiri. Dewi dan Saarce (2015)

$$ESOP = \frac{Jumlah\ Opsi\ Saham}{Saham\ Beredar}$$

Pengembangan Hipotesis

H1: Kompensasi Direksi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Kompensasi direksi diperlukan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Salah satu alat dalam mekanisme pengendalian manajemen yang di percayai mampu memotivasi pihak manajemen dalam pencapaian tujuan adalah pemberian kompensasi (Govindarajan, 1988; Anthony dan Govindarajan, 2005). Dalam syoraya (2014), menunjukkan bahwa kompensasi dewan komisaris serta dewan direksi berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja manajerial dan risiko bisnis dapat memoderasi (memperkuat) hubungan kompensasi dengan kinerja manajerial. Selanjutnya Penelitian (Canarella dan Nourayi, 2008) dan Aziz, Hermawan, dan Rossieta (2016) menguji adanya pengaruh kompensasi direksi terhadap kinerja perusahaan. Hasilnya kompensasi direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, yang menunjukkan tingkat tinggi rendahnya kompensasi untuk direksi tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. Hal ini karena direksi tidak memandang kompensasi untuk mengelola kinerja perusahaan, sehingga kompensasi direksi belum dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

H2: *Employee stock ownership program* (ESOP) berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

ESOP mempengaruhi perusahaan dalam banyak cara salah satunya adalah meningkatkan produktivitas perusahaan karena karyawan menjadi lebih termotivasi karena perusahaan telah menginvestasikan modal manusia mereka (Ngambi & Oloume2, 2013). Hubungan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dengan kinerja perusahaan dapat dijelaskan dengan teori keagenan. Konflik keagenan yang terjadi antara agen dan prinsipal dapat diminimalkan dengan berbagai macam cara, salah satunya dengan pengungkapan *corporate governance* (Evianisa, 2014). Dalam penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa secara simultan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROA dan NPM. Isbanah (2015). Kurniati dan Saifi (2018), dengan hasil penelitian bahwa ESOP berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA). Hal ini di dukung dengan hasil penelitian Yunita (2018) yang memiliki hasil penelitian bahwa *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Adanya pengaruh antara kepemilikan saham berbasis karyawan terhadap *return on asset* (ROA) menunjukkan bahwa semakin besar saham yang dimiliki oleh karyawan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk memperoleh *Return On Asset* (ROA).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kompensasi direksi dan *employee stock ownership program* (ESOP) terhadap kinerja perusahaan. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *consumer goods go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2013 – 2017.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan *consumer goods* yang tercatat di BEI selama periode 2013 – 2017. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Metode pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode purposive sampling dengan populasi seluruh perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2017. Dengan metode tersebut didapatkan 36 perusahaan *consumer goods* yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Teknik analisa regresi data panel, uji asumsi klasik, koefisien determinasi dan uji hipotesis (uji statistik t).

Operasionalisasi Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang variabelitasnya diamati dan diukur untuk menentukan pengaruh yang disebabkan oleh variabel independen (Maryadi, et. Al, 2012). Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu Kinerja perusahaan.

Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain (Ariasih dan Yadyana, 2018). Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari kompensasi direksi, *Employee Stock Ownership Program* (ESOP), ukuran perusahaan dan *leverage*.

Model Penelitian

$$ROA_{i,t} = \beta_0 i,t + \beta_1 KDi,t + \beta_2 ESOPi,t + \beta_3 SIZEi,t + \beta_4 DERi,t + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan:

ROA _{i,t}	: Kinerja Perusahaan
β_0 _{i,t}	: Konstan
β_{1234}	: Koefisien Variabel
β_1 _{KDi,t}	: Kompensasi Direksi
β_2 _{ESOPi,t}	: Employee Stock Ownership Program (ESOP)
β_3 _{SIZEi,t}	: Ukuran Perusahaan
β_4 _{DERi,t}	: Debt To Equity
$\varepsilon_{i,t}$	: Margin Error (tingkat kesalahan)
i	: Cross Section
t	: Time Series

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1.
Statistik Deskriptif

	ROA	KD	ESOP	SIZE	DER
Mean	0.075549	24.02452	0.001408	28.91183	1.295580
Median	0.076489	23.57312	0.000000	28.14401	0.636604
Maximum	0.212481	31.49951	0.100000	36.54496	73.60000
Minimum	-0.097143	16.31327	0.000000	25.79571	-31.06818
Std. Dev.	0.058632	2.619161	0.011826	2.187700	6.870661
Skewness	0.019484	0.589971	8.247077	1.519185	7.618114
Kurtosis	3.024924	4.793918	69.01429	5.646385	91.22728
Observations	142	142	142	142	142

Sumber: Data Diolah Oleh Penulis

Berdasarkan olahan data tabel 1 diatas tentang data statistik deskriptif, penjelasan untuk setiap variabel penelitian dapat diuraikan sebagai berikut:

a. Kinerja Perusahaan (ROA)

Variabel ROA menunjukan kinerja keuangan perusahaan sampel selama tahun 2013-2017. Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui rata-rata ROA adalah sebesar 7,5% yang berarti rata-rata *income* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 adalah 7,5% dari total aset perusahaan, dengan standar deviasi 0.058632 dan median 0.076489, *Mean* yang lebih kecil dari median menunjukan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki kinerja keuangan yang rendah. Selain itu standar deviasi yang lebih kecil dari *mean* menunjukan variasi/ keberagaman data yang kecil (pergerakan naik turun variabel yang tidak terlalu besar). Perusahaan

dengan ROA terkecil adalah PT Kedaung Indah Can Tbk dengan nilai -0.097143. Dimana nilai ROA yang negatif menunjukkan kinerja perusahaan yang paling rendah dibanding perusahaan lainnya. Sedangkan perusahaan dengan ROA terbesar adalah PT Delta Djakarta Tbk dengan nilai 0.212481. Dimana menunjukan kinerja perusahaan yang paling tinggi dibandingkan perusahaan lainnya.

b. *Kompensasi Direksi (KD)*

Variabel kompensasi direksi merupakan pengeluaran berupa gaji dan komisi yang diberikan kepada direksi. Tabel 4.2 menunjukkan bahwa kompensasi direksi terendah adalah sebesar 16.31327 pada perusahaan PT. Delta Djakarta Tbk tahun 2015, berarti perusahaan memberikan kompensasi direksi yang lebih rendah dibandingkan perusahaan lainnya. Sedangkan kompensasi tertinggi yaitu sebesar 31.49951 pada perusahaan PT Kimia Farma Tbk tahun 2017 berarti perusahaan memberikan kompensasi kepada direksi lebih tinggi dibandingkan perusahaan lainnya. Nilai rata-rata kompensasi direksi adalah 24.02452 dan memiliki standar deviasi 2.619161.

c. *Employee Stock Ownership Program (ESOP)*

Variabel ESOP merupakan program kepemilikan saham oleh karyawan perusahaan. Tabel 4.2 menunjukan bahwa ESOP terendah adalah sebesar 0.000000 pada 148 data sampel dari 155 jumlah data sampel berarti perusahaan – perusahaan tersebut tidak mengadopsi program ESOP selama tahun penelitian ini. Sedangkan ESOP tertinggi adalah sebesar 0.100000 pada 7 data sampel, yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut mengadopsi program ESOP dalam tahun-tahun tertentu. Nilai rata-rata ESOP adalah 0.001408 dan memiliki standar deviasi sebesar 0.011826.

d. *Ukuran Perusahaan (Size)*

Variabel ukuran perusahaan untuk mengetahui besar kecilnya perusahaan dengan melihat total aset perusahaan. Dilihat dari tabel 4.2 nilai maksimum dan minimum untuk variabel ukuran perusahaan adalah 36.54496 untuk perusahaan PT Tempo Scan Pasific Tbk tahun 2017 yang berarti perusahaan termasuk dalam skala besar dengan total aset yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya dan 25.79571 untuk PT Pyridam Farma Tbk tahun 2017. Variabel ini memiliki rata-rata 28.91183 dengan standar deviasi 2.187700.

e. *Leverage (DER)*

Variabel *leverage* perusahaan menunjukkan komposisi hutang perusahaan dibandingkan dengan total aset yang dimiliki. Semakin tinggi nilai *leverage* berarti semakin tinggi jumlah hutang perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki. Berdasarkan tabel 4.2 memiliki nilai maksimum dan minimum dari masing – masing yaitu 73.60000 dan -31.06818. *leverage* terendah dimiliki oleh perusahaan PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk dengan total hutang -31,06 kali lipat lebih tinggi daripada total aset. sedangkan perusahaan yang memiliki *leverage* tertinggi adalah PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk dengan total hutang 73,6% dari total aset. Rata-rata variabel ini adalah 1.295580 dengan standar deviasi 6.870661.

Tabel 2.
Hasil Regresi Data Panel

$$ROA = 0.090533 + (-0.000377) \cdot KD_{i,t} + 0.183108 \cdot ESOP_{i,t} - 0.052819 \cdot SIZE_{i,t} - 0.003102 \cdot DER_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.090533	0.088237	1.026015	0.3072
KD	-0.000377	0.003658	-0.103163	0.9180
ESOP	0.183108	0.328250	0.557832	0.5781
SIZE	-0.052819	0.021061	-2.507925	0.0136
DER	0.003102	0.000854	3.631911	0.0004
R-squared	0.198608			
Adjusted R-squared	0.168650			
Prob(F- statistic)	0.000083			

Sumber: Data Diolah Oleh Penulis

Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil pengolahan data, *Adjusted R-Squared* sebesar 0.168650 atau 16.865% hal ini menunjukkan bahwa jumlah kompensasi direksi (KD), *employee stock ownership program* (ESOP) belum mampu menjelaskan pengaruh kepada kinerja perusahaan (ROA). ukuran perusahaan (SIZE) dan leverage (DER) mampu menjelaskan pengaruh kepada kinerja perusahaan (ROA). Hanya sebesar 16.865%. Sisanya yaitu sebesar 83,135% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini. Selanjutnya pada hasil pengujian diatas diketahui nilai *Prob(F-statistic)* sebesar 0.000083 yang menunjukkan bahwa penelitian ini tergolong fit.

Uji Hipotesis (Uji Statistik t) dan Pembahasan

1. Hipotesis 1 (H1) Kompensasi Direksi berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil regresi pada tabel 2 menunjukkan bahwa periode tahun 2013 sampai 2017, kompensasi direksi tidak mempengaruhi kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) pada perusahaan *consumer goods*. Hal tersebut sesuai dengan hasil probabilitas sebesar 0.9180 yang lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0.05. penelitian ini membuktikan bahwa tingginya kompensasi untuk direksi belum dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Dikarenakan direksi tidak sepenuhnya berorientasi pada kompensasi dalam pengelolaan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian Aziz *et.al* (2016) dan Bukhori *et.al* (2012) yang mengungkapkan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan antara kompensasi direksi dan kinerja perusahaan yang di ungkapkan melalui laporan keuangan perusahaan.

2. Hipotesis 2 (H2) *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Hasil regresi pada tabel 2 menunjukkan bahwa periode tahun 2013 sampai 2017, ESOP tidak mempengaruhi kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) pada perusahaan *consumer goods*. Hal tersebut sesuai dengan hasil probabilitas sebesar 0.5781 yang lebih besar dari tingkat signifikan sebesar 0.05. penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan yang mengadopsi dan perusahaan yang tidak mengadopsi ESOP belum dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Dikarenakan perusahaan tidak sepenuhnya berorientasi pada kepemilikan saham perusahaan oleh karyawan. Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian Hartono dan Wibowo (2014) yang mengatakan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan antara ESOP dan kinerja perusahaan yang diungkapkan melalui kinerja perusahaan.

Variabel Kontrol

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil regresi pada tabel 2 menunjukkan bahwa periode 2013 sampai 2017, diketahui bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) pada perusahaan *consumer goods*. Hal tersebut sesuai dengan hasil probabilitas sebesar 0.0136 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0.05. hal ini mebuktiakan bahwa peningkatan asset perusahaan yang semakin besar selalu diikuti dengan kinerja perusahaan yang semakin baik. Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian Vanny (2018) dan Yuyun (2015) yang mengungkapkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan yang di ungkapkan melalui laporan keuangan.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil regresi pada tabel 2 menunjukkan bahwa periode 2013 sampai 2017, *leverage* mempengaruhi kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) pada perusahaan *consumer goods*. Hal tersebut sesuai dengan hasil probabilitas sebesar 0.0004 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0.05. Penelitian ini membuktikan bahwa dalam struktur modal, penggunaan hutang memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti *leverage* menjadi pertimbangan bagi para stakeholder untuk mengambil keputusan yang berdampak pada kinerja perusahaan. Hal tersebut bisa saja disebabkan oleh penggunaan hutang yang tepat dalam struktur modal dan dilihat dari data statistik menunjukkan bahwa rata - rata perusahaan yang

menggunakan modal dari hutang lebih dari 50%. Pada titik tertentu peningkatan hutang mampu menaikkan kinerja perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari hutang lebih besar dari pada biaya yang ditimbulkannya. Para pemilik perusahaan biasanya menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian Yuyun (2015) mengungkapkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara *leverage* dengan kinerja perusahaan yang diungkapkan melalui laporan keuangan perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa kompensasi direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, *employee stock ownership program* (ESOP) tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini tentu tidak terlepas dari keterbatasan, sehingga diharapkan dapat menjadi perhatian bagi peneliti selanjutnya yaitu (i) penelitian ini hanya meneliti dua variabel independen yaitu kompensasi direksi dan *employee stock ownership program* (ESOP), dan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan dan *leverage*. (ii) penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 – 2017. (iii) pada sampel perusahaan *consumer goods* hanya beberapa yang mengadopsi ESOP pada tahun tertentu.

Berikut adalah beberapa saran yang dapat peneliti berikan yaitu (i) Peneliti selanjutnya diharapkan menambah variabel independen yang baru, seperti menggunakan variabel moderasi atau variabel intervening sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap variabel dependen kinerja perusahaan. (ii) Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan sampel penelitian yang berbeda selain perusahaan *consumer goods* supaya hasil yang diberikan dapat bervariasi. (iii) Peneliti selanjutnya diharapkan menambah periode penelitian sehingga dapat melihat kecenderungan kompensasi direksi, *employee stock ownership program* (ESOP) ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Apriliani. (2017). Pengaruh tata kelola perusahaan, ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap kinerja perusahaan.
- Anthony, R. N., and Vijay Govindarajan. (2005). *Management Control System : Sistem Pengendalian Manajemen*.
- Anderson, David R., Sweeney, Dennis J dan Williams Thomas A. 2011. *Statistics for Business and Economics*, Eleventh Edition. Cengage Learning. South- Western
- Almajali, A.Y.; Alamro, S.A; & Al-Soub, Y.Z. (2012). Factors Affecting the Financial Performance of Jordanian Insurance Companies Listed at Amman Stock Exchange, *Journal of Management Research*, 4(2): 266-289.
- Anthony, Robert N. dan Vijay Govindarajan. 2005. *Sistem Pengendalian Manajemen*. Edisi 11. Buku 2. Terjemahan. Jakarta: Salemba Empat.
- Anggitasari, N. dan Mutmainah, S. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Struktur Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro*. Vol: 1. No. 2. hal 1-15.
- Azis, A. D., Hermawan, A. A., & Rossieta, H. (2016). Dampak Strategi Diversifikasi dan Kompensasi Direksi sebagai Mekanisme Pengendalian Manajemen Terhadap Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIX*, Lampung, 1–19.
- Bukhori, Iqbal, & Raharja. (2012). Pengaruh GCG dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI). *Dipenogoro of Journal Accounting*.

- Bouresli, Amani Khaled. 2001. *Managerial Incentives and Firm Performance: Evidence from Initial Public Offering*, Dissertation, The Graduate School Southern Illinois University.
- Brigham, Eugene F., dan Houston, 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Delapan, buku 1. Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham dan Houston. (2011). *Manajemen Keuangan Buku II*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Calisir, Fethi, Cigdem Altin Gumussoy, A Elvan Bayraktaroglu, and Ece Denis. 2010. "Intellectual Capital in the Quoted Turkish ITC Sector". *Journal of Intellectual Capital*, Vol. II (4), page 537-553.
- Canarella, G., dan Nourayi, M. M. (2008). *Executive Compensation and Firm Performance: Adjustment Dynamics, Non-linearity and Asymmetry*. *Journal of Managerial and Decision Economic*, 29, 293-315.
- Chen, H. W. (2013). *Family Ties, Board Compensation, and Firm Performance*. *Journal of Multinational Financial Management*, 23, 255-271.
- Fachrudin, Khaira Amalia. 2011. *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan*. Jurnal. Medan: USU. Vol.13, No.1, Hal: 37-46.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Hasibuan, Malayu S.P. 2016. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Edisi Revisi. Jakarta: Penerbit PT Bumi Aksara.
- Holthausen, Robert W, Davif F. Larcker; Richard G. Sloan, 1995. *Annual Bonus Schemes and The Manipulation of Earnings*. *Journal of Accounting and Economic*, Vol.19, No.1 (Februari): 29 - 74
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS
- I.Kt.Yadnyana, A. A. M. (2014). *Pada Kinerja Perusahaan Saham. Salah Satu Ukuran Kinerja Perusahaan Adalah Return on Equity (ROE). Laba Tercermin Dalam Return On Equity (ROE). Tingkat Pengembalian Yang Dari Modal Yang Di Sediakan Namun , hasil penelitian yang dilakukan Darwis (2009) dan Bayrakdarogl. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. 9.1 (2014): 58-68, 1, 58–68.*
- Indarti, M. K., & Extaliyus, L. (2013). *Pengaruh Corporate Governance Preception Index (CGPI), Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan*. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 20(2), 171–183. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Imadudin, Swandari dan Redawati. (2014). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan*. *Jurnal Wawasan Manajemen*, Vol. 2, Nomor 1, Februari 2014. Universitas Lambang Mangkurat Banjarmasin, Kalimantan.
- Isbanah, Y. (2013). *Pengaruh Esop , Leverage , and Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek*. *Jurnal of Research in Economics and Management*, Vol. 15, No 1.
- Jensen, M. C., dan W. H. Meckling. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Kartika, Ika. (2014). *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance oleh Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Komite-komite dan Dewan Pengawas Syariah terhadap Kinerja Perbankan pada Bank Umum Syariah di Indonesia Tahun 2010- 2013*. Skripsi. UIN Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan (edisi ke-1)*. Cetakan Kesembilan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Khaira Amalia Fachrudin. (2011). *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13, 37–46. <https://doi.org/10.9744/jak.13.1.37-46>
- Kurniasari, A. E. (2014). *Pengaruh Diversifikasi Usaha terhadap Kinerja Perusahaan yang Dimoderasi oleh Kepemilikan Manajerial*. Universitas Dian Nuswantoro Jurnal, Hal. 1-9.
- Kusdiyanto, & Kusumaningrum, D. D. (2015). *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di baitahun 2013-2014*. *Benefit Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 19(2), 1–8. <https://doi.org/10.1016/j.talanta.2014.08.015>
- Kusuma, N. (2019). *Pengaruh Strategi Diversifikasi, Kompensasi Direksi, dan Dewan Komisaris terhadap Kinerja Perusahaan*. Skripsi. Universitas Katolik Widya Mandala. Surabaya.

- Ludijanto, S. E., Handayani, S. R., & Hidayat, R. R. (2014). Pengaruh Analisis Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Listing di BEI Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(1), 1–8.
- Riyadi, Slamet . 2011 Pengaruh Kompensasi Finansial, Gaya Kepemimpinan, dan Motivasi Kerja Terhadap Kinerja Karyawan pada Perusahaan Manufaktur di Jawa Timur. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vo113, No. 1, Maret 2011: 40-45.
- Rizqia, Dwita Ayu, Aisjah, Siti dan Sumiati. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*. 4 (11), h: 120-130
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke Empat. Yogyakarta. BPFE.
- Scott, William R., 2012. *Financial Accounting Theory*. Third Edition, Toronto, Ontario: Pearson Education Canada Inc
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory* (edisi ke-7). Toronto, Ontario: Prentice Hall.
- Susanti, Emilia. (2013). Pengaruh Pelaksanaan Good Corporate Governance, Kepemilikan Institusional, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan. Skripsi. Padang: Universitas Negeri Padang.
- Theeravanich, A. (2013). Director Compensation in Emerging Markets: A Case Study of Thailand. *Journal of Economics and Business*, 70, Hal 71-91.
- Vany, N. H. (2018). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2016.
- Veithzal Rivai, M.B.A & Ella Jauvani Sagala, 2013. *Manajemen Sumber Daya Manusia untuk Perusahaan*. Edisi Kedua. Jakarta : Penerbit PT. Raja Grafindo Persada
- Wijayati, Sri. 2012. Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI. *Jurnal ekonomi*, vol.1, hal: 1-15
- Wing Wahyu Winarno. (2011). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*, Edisi Ketiga. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan (UPP STIM YKPN).
- Wisnuwardhana, A., dan V. Diyanty. (2015). Pengaruh Strategi Diversifikasi terhadap Kinerja Perusahaan dengan Moderasi Efektivitas Pengawasan Dewan Komisaris. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII*, Medan, September: 1-101-22.
- Watss. R L. and J. L. Zimmerman 1978. Towards a Positive Theory of The Determination of Accounting Standards, *The Accounting Review*: 53. (January). P 112-134.
- Wetson. J. Fred and Thomas E. Copeland 1997. *Manajemen Keuangan Jilid 2*. Edisi Kesembilan, Jakarta: Binarupa Aksara.