

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 *Employee Stock Ownership Program (ESOP)*

2.1.1.1 *Pengertian Employee Stock Ownership Program (ESOP)*

Tim Studi Penerapan ESOP Pasar Modal Indonesia - Bapepam (2002) *Employee Stock Ownership Program* merupakan suatu program kepemilikan saham bagi karyawan di suatu perusahaan dimana tempat karyawan tersebut bekerja. Selain itu Stephen A. Ross, dkk (2016:846) mengatakan kepemilikan saham oleh karyawan disebut juga *Employee Stock Option (ESO)* yang penjelasannya adalah sebagai berikut:

“An ESO is, in essence, a call option that a firm gives to employees giving them the right to buy shares of stock in the company.”

Pernyataan dari Stephen A. Ross, dkk dapat diketahui bahwa kepemilikan saham karyawan merupakan suatu opsi yang berupa *call option* yang diterbitkan perusahaan kepada karyawan yang memberi mereka hak untuk membeli saham di perusahaan.

Selanjutnya Anthony (2008:253) menyebutkan pengertian ESOP adalah:

“Some corporations have a program of setting aside stock for the benefit of employees as a group (as distinguished from options, which are granted to certain employees as individuals) This is called an employee stock ownership plan (ESOP).”

Pernyataan dari Anthony tersebut dapat diketahui bahwa beberapa perusahaan memiliki program dengan menyisihkan sebagian sahamnya dan dibedakan dalam bentuk opsi yang nantinya akan diberikan kepada karyawan tertentu, dan ini disebut dengan rencana kepemilikan saham karyawan.

Kemudian Raymond A. Noe, dkk (2004) mengartikan ESOP adalah:

“Employee Ownership is similar to profit sharing in some key respect, such as an encouraging employees to focus on the success of the organization as a whole. One way of achieving employee ownership is through stock option, which give employees the opportunity to buy stock at fixed price.”

Dari definisi Raymond A. Noe di atas dapat dikatakan bahwa ESOP mirip dengan pembagian keuntungan, hal ini mendorong karyawan untuk fokus pada keberhasilan organisasi secara keseluruhan. Salah satu cara supaya karyawan dapat memiliki saham perusahaan adalah dengan memberikan kesempatan kepada karyawan untuk membeli saham dengan harga yang telah ditentukan yang dinamakan *stock option*.

Pengertian mengenai ESOP juga ditemukan dalam penelitian-penelitian sebelumnya diantaranya pengertian ESOP menurut Yunita (2018):

“ESOP merupakan kebijakan kepemilikan saham bagi karyawan yang ditawarkan perusahaan untuk menghargai kinerja karyawan yang berprestasi. Melalui program ESOP ini diharapkan dapat meningkatkan motivasi karyawan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.”

Selanjutnya pengertian ESOP menurut Agus Hartono dan Alexander Jatmiko W. (2014) adalah:

“ESOP yaitu pemberian hak (opsi) kepada karyawan untuk membeli sebagian saham perusahaan dalam suatu periode tertentu pada tingkat harga yang sudah ditentukan ketika opsi diberikan”

Dari beberapa pengertian di atas mengenai *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dapat disimpulkan bahwa ESOP merupakan suatu hak atau opsi yang diberikan perusahaan kepada karyawan dalam suatu program kepemilikan saham bagi karyawan atau manajer dengan cara diberi oleh perusahaan atau membeli sesuai dengan harga yang ditentukan pada suatu perusahaan dimana tempat mereka bekerja sebagai salah satu bentuk kompensasi yang diberikan perusahaan terhadap karyawannya.

2.1.1.2 Option dan Stock Option

Pengertian opsi menurut Sawidji dalam Nor Hadi (2013:89) adalah:

“Opsi didefinisikan sebagai efek yang memberikan hak (rights) kepada pemiliknya untuk membeli atau menjual efek tertentu (saham), dengan harga tertentu (exercise price), pada waktu tertentu (exercise date).”

Selanjutnya pengertian opsi menurut Veithzal Rivai, dkk (2013:154) adalah:

“*Option* adalah kontrak antara dua pihak yang memberi (pembeli) hak, tetapi bukan kewajiban, untuk membeli atau menjual sejumlah saham pada harga yang telah ditentukan pada atau sebelum tanggal yang telah ditentukan. Untuk memperoleh hak ini, pengambil (pembeli) membayar premi ke penulis (penjual) kontrak.”

Veithzal Rivai, dkk (2013:154) juga menyebutkan terdapat dua jenis opsi, yaitu:

1. *Option Call*, merupakan opsi untuk membeli saham yang mendasarinya pada harga yang telah ditentukan pada atau sebelum tanggal yang telah ditentukan.
2. *Option Put*, merupakan hak untuk menjual saham yang mendasarinya pada harga yang telah ditentukan pada atau sebelum tanggal yang telah ditentukan.

Selain itu pengertian opsi menurut Fahmi (2013:110) adalah:

“Opsi (*option*). Kontrak *option* adalah kontrak antara dua pihak yang menyebutkan hak, tetapi bukan kewajiban, untuk membeli (dalam kasus *option call*) atau menjual (dalam kasus *option put*) sekuritas yang mendasarinya pada harga yang telah ditentukan pada atau sebelum tanggal yang telah ditentukan.”

Sedangkan menurut Raymond A. Noe (2004) *Stock Options* adalah:

“The right to buy a certain number of shares of stock at a specified price (purchasing the stock is called exercising the option)”.

Dapat dikatakan bahwa yang dimaksud dengan opsi saham adalah hak untuk membeli sejumlah saham dengan harga dan jangka waktu yang telah ditentukan.

Pengertian opsi saham menurut Anthony (2008:253) adalah:

“A stock option is the right to purchase shares of common stock at a tated price within a given time period. many corporations grant options to certain officers and employees, either to obtain widespread ownership among employees or as a form of compensation.”

Dari definisi Anthony di atas dapat dikatakan bahwa opsi saham adalah hak untuk membeli saham dengan harga yang ditentukan dalam periode waktu tertentu. banyak perusahaan memberikan opsi kepada pejabat ataupun kepada karyawan tertentu, baik untuk memperoleh kepemilikan karyawan terhadap perusahaan atau sebagai bentuk kompensasi.

2.1.1.3 Tujuan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP)

Menurut Tim Studi Penerapan ESOP Pasar Modal Indonesia - Bapepam (2002) ESOP diselenggarakan untuk mencapai beberapa tujuan antara lain sebagai berikut:

1. Memberikan penghargaan (*reward*) kepada seluruh pegawai, direksi, dan pihak-pihak tertentu atas kontribusinya terhadap meningkatnya kinerja perusahaan.
2. 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.
3. Meningkatkan motivasi dan komitmen karyawan terhadap perusahaan karena mereka juga merupakan pemilik perusahaan, sehingga diharapkan akan meningkatkan produktivitas dan kinerja perusahaan.
4. Menarik, mempertahankan, dan memotivasi (*attract, retain, and motivate*) pegawai kunci perusahaan dalam rangka peningkatan *shareholders' value*.
5. 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*.

2.1.1.4 Pendekatan Untuk Menerapkan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP)

Terdapat beberapa pendekatan yang tersedia bagi perusahaan dalam rangka penerapan ESOP. Penggunaan masing-masing pendekatan didasari oleh kebutuhan dari masing-masing perusahaan dan setiap pendekatan tersebut memiliki ketentuan yang khusus. Berikut adalah pendekatan yang biasanya digunakan perusahaan untuk menerapkan ESOP yaitu (Tim Studi Penerapan ESOP Pasar Modal Indonesia - Bapepam, 2002):

1. Pemberian Saham (*Stock Grants*)

Stock grants merupakan pendekatan paling sederhana dalam menerapkan ESOP. Stock grant artinya menghibahkan saham perusahaan kepada karyawan-karyawan yang terpilih. Seringkali, hal ini dilakukan sebagai suatu bentuk kompensasi bonus sebagai penghargaan kepada karyawan atas kinerja yang tinggi, untuk mengenalkan pentingnya seorang karyawan kunci, atau sistem penggajian baru di suatu organisasi.

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 yang biasanya diberikan kepada karyawan kunci untuk mencapai tujuan keuangan atau tujuan strategis.

b. Pemberian saham dengan pembatasan (*restricted*).

Merupakan suatu penghargaan yang terikat dengan syarat-syarat yang harus dipenuhi karyawan. Pembatasan ini dapat berupa suatu jadwal tunggu berdasarkan waktu, yang mengharuskan karyawan untuk tetap di perusahaan selama suatu jangka waktu tertentu sebelum seluruh kepemilikan atas seluruh sahamnya ditransfer. Pengunduran diri atau pemutusan hubungan kerja karyawan sebelum memenuhi ketentuan tersebut akan berakibat pada hilangnya hak atas pemberian saham yang belum terlewati masa tenggunya dan akan dikembalikan ke perusahaan.

Dalam penerapan *stock grant* ini terdapat beberapa kelebihan dan kekurangan yang akan diperoleh oleh perusahaan maupun karyawan, diantaranya:

1) Kelebihan:

- a) Dengan dibubuhkannya ketentuan vesting, stock grant dapat menjadi suatu alat retensi karyawan yang efektif.

- b) *Stock grants* merupakan program yang sederhana untuk diimplementasikan dan mudah dipahami oleh karyawan.
- c) Program ini memberikan suatu cara bagi perusahaan untuk membayar insentif yang terkait dengan kinerja tanpa menggunakan sumber daya kas
- d) Memberikan karyawan suatu partisipasi modal di perusahaan.

2) Kekurangan:

- 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*)

Program Pembelian Saham Oleh Karyawan merupakan suatu program yang memungkinkan karyawan membeli saham perusahaan dengan persyaratan yang menguntungkan. Keputusan karyawan untuk membeli saham yang tersedia untuknya adalah sukarela. 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 Indoensia (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).

Dalam penerapan *direct employee stock purchase plans* ini terdapat beberapa kelebihan dan kekurangan yang akan diperoleh oleh perusahaan maupun karyawan, diantaranya:

1) Kelebihan:

- a) Program ini meningkatkan modal perusahaan.

- b) Program ini relatif sederhana untuk dibuat dan mudah bagi karyawan untuk memahaminya.
- c) Program ini mengembangkan jiwa investasi para karyawan.

2) Kekurangan:

- a) Biaya investasi dapat menghambat karyawan untuk berpartisipasi.
- b) Program ini mengharuskan dibentuknya struktur administrasi untuk mengumpulkan dana, membeli saham dan monitoring ketaatan dengan peraturan yang sesuai.

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. Periode waktu tertentu tersebut biasanya antara 5 (lima) sampai 10 (sepuluh) tahun dimulai pada tanggal pemberian dan harganya biasanya sama dengan harga pasar wajar saham pada saat 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. Pada masa lalu, perusahaan biasanya membatasi pemberian opsi saham hanya kepada manajemen, dan pada beberapa perusahaan, program opsi saham masih menggunakan cara tersebut. Namun demikian, kini terdapat kecenderungan (peningkatan) bahwa perusahaan-perusahaan memberikan opsi saham lebih jauh ke dalam organisasinya, seringkali melibatkan seluruh karyawan. Opsi dapat menjadi suatu motivator yang lebih efektif dibandingkan suatu bonus kas, karena tidak seperti kas, opsi terus menerus berlaku sebagai suatu insentif yang baik bagi karyawan setelah mereka diberikan opsi, karena nilai sebenarnya akan ditentukan dengan kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Dalam penerapan *stock option plans* ini terdapat beberapa kelebihan dan kekurangan yang akan diperoleh oleh perusahaan maupun karyawan, diantaranya:

1) Kelebihan

- a) Dapat mengaitkan imbalan kepada karyawan dengan keberhasilan yang akan datang karena opsi tersebut hanya menjadi bernilai jika harga saham perusahaan meningkat.
- b) Opsi dapat menjadi alat yang efektif untuk mempertahankan karyawan jika dikaitkan dengan jadwal waktu tunggu.
- c) Dari sudut pandang akuntansi opsi secara umum tidak dipertimbangkan sebagai beban pada buku perusahaan.

2) Kekurangan

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

4. *Employee Stock Ownership Plans* (ESOPs)

ESOPs merupakan suatu jenis program pensiun yang dirancang untuk kepentingan karyawan yang dilakukan dengan meminta pengelola dana (*fund*) untuk melakukan investasi pada saham perusahaan, dimana keuntungannya akan diberikan kepada karyawan. Bentuk kepemilikan saham ini diformulasikan oleh Louis O. Kelso pada tahun 1956. Terdapat dua tipe dalam pelaksanaan ESOPs:

a. *Nonleverage ESOP*

Pelaksanaan ESOP dimana saham yang diperoleh karyawan merupakan bonus yang diberikan oleh perusahaan terhadap kinerja yang telah diberikan oleh karyawan, untuk mendapatkannya karyawan dapat membelinya dengan uang kontan yang didapat dari dana pensiun yang diberikan perusahaan yang disimpan di akun *trust*.

b. Leverage ESOP

Pelaksanaan ESOP dimana saham yang diperoleh karyawan merupakan bonus yang diberikan oleh perusahaan terhadap kinerja yang telah diberikan oleh karyawan, untuk mendapatkannya karyawan menggunakan dana pinjaman kepada perusahaan untuk membeli saham tersebut.

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.

Selain *Employee Stock Ownership Program (ESOP)* yang berarti perusahaan memberikan opsi saham kepada seluruh karyawan yang terpilih, program opsi ini juga dapat dilakukan dengan hanya memilih jajaran manajemen saja dalam pemberian opsi saham. Apabila diberikan hanya kepada jajaran manajerial, maka program opsi ini disebut dengan *Management Stock Ownership Program (MSOP)*. Banyak perusahaan terbuka di Indonesia yang seringkali tidak memberikan opsi saham kepada seluruh karyawan, namun hanya kepada jajaran manajemen saja. Oleh karena itu, MSOP merupakan bagian dari pelaksanaan ESOP. Hal yang membedakan

ESOP dengan MSOP hanyalah kepada siapa saja program opsi saham ini diberikan oleh perusahaan.

Selain ESOP dan MSOP, perusahaan juga seringkali menyebut MESOP atau EMSOP dalam laporan keuangan. Dalam pelaksanaannya, tidak terdapat perbedaan antar program selain target sasaran pemberian opsi saham dalam perusahaan. Dalam penelitian ini, yang dimaksud peneliti dengan ESOP adalah termasuk MSOP, MESOP, dan EMSOP, yakni pemberian opsi saham kepada orang dalam perusahaan, baik karyawan terpilih maupun jajaran manajerial.

2.1.1.5 Perhitungan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP)

Dalam Wahidahwati dan Budiman (2017) perhitungan jumlah opsi saham yang digunakan mengenai *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) diproksikan dengan proporsi opsi saham yang dihibahkan:

“Jumlah proporsi opsi saham didapat dengan membandingkan jumlah opsi saham yang dihibahkan dengan keseluruhan jumlah opsi saham yang dimiliki perusahaan.”

Proporsi opsi saham dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Proporsi Opsi Saham} = \frac{\text{Jml Opsi Saham yg Dhibahkan}}{\text{Keseluruhan Jml Saham yg Dimiliki Perusahaan}}$$

Begitupun dengan penelitian Nur Afni Yunita (2018) yang melakukan perhitungan atas *Employee Stock Ownership Program* (ESOP). Menurut Nur Afni Yunita (2018) proporsi opsi saham dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Proporsi Opsi Saham} = \frac{\text{Jml Opsi Saham}}{\text{Jml Saham Beredar}}$$

Penelitian lain yang melakukan perhitungan pada ESOP adalah penelitian yang dilakukan oleh Trisna dan Astika (2018), yang mengatakan bahwa proporsi opsi saham digunakan dalam melakukan penelitian berkaitan dengan ESOP, yaitu diperoleh dengan membedakan total opsi saham pada saat pengumuman ESOP dengan keseluruhan jumlah saham yang dimiliki perusahaan. Besar atau kecil jumlah opsi saham yang dilakukan akan tercermin dari nilai proporsi opsi saham di tahun pengumuman ESOP perusahaan yang bersangkutan. Rumus untuk proporsi opsi

$$\text{Proporsi Opsi Saham} = \frac{\text{Jumlah Opsi Saham}}{\text{Keseluruhan Jumlah Saham yang dimiliki perusahaan}}$$

2.1.2 *Leverage*

2.1.2.1 *Pengertian Leverage*

Menurut Agus Sartono (2012:257) *leverage* adalah:

“*Leverage* adalah sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.”

Menurut Abdul Halim (2013:64) pengertian *leverage* adalah:

“*Leverage* adalah penggunaan asset atau dana, di mana atas penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung beban tetap berupa penyusutan atau berupa bunga.”

Sedangkan menurut Kasmir (2012:151) menyatakan *leverage ratio* adalah sebagai berikut:

“*Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).”

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa *leverage* merupakan dana yang berasal dari pihak luar atau biasa disebut utang perusahaan untuk mendanai setiap kegiatan perusahaan. *Leverage* suatu perusahaan dapat diukur dengan membandingkan antara jumlah aktiva maupun modal yang dimiliki perusahaan dengan jumlah hutang (baik jangka pendek maupun jangka panjang) di pihak lain. Dengan demikian *leverage* menunjukkan risiko yang akan dihadapi perusahaan berkaitan dengan hutang yang dimiliki perusahaan.

2.1.2.2 Tujuan dan Manfaat Rasio *Leverage*

Penggunaan rasio *leverage* yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi, namun semua kebijakan ini tergantung dari tujuan perusahaan secara keseluruhan. Berikut adalah

beberapa tujuan perusahaan menggunakan rasio *leverage* menurut Kasmir (2012:153)

di antaranya:

- “1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor);
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga);
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal;
4. Untuk menilai seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang;
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelola aktiva;
6. Untuk menilai dan mengukur berapa besar bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki;
8. Dan tujuan lainnya.”

Adapun manfaat perusahaan menggunakan rasio *leverage* menurut Kasmir

(2012:154) diantaranya adalah sebagai berikut:

- “1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya;
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga);
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dan modal;
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang;
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva;
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang;
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, ada terdapat sekian kalinya modal sendiri; dan
8. Manfaat lainnya.”

2.1.2.3 Jenis-Jenis Rasio *Leverage*

Terdapat beberapa jenis rasio *leverage* yang digunakan oleh perusahaan. Menurut Irham Fahmi (2012:127) rasio *leverage* secara umum ada 7 (tujuh), yaitu:

a. *Debt to Total Assets atau Debt Ratio*

Merupakan rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total asset. Adapun rumus *debt to total asset* atau *debt ratio* adalah:

$$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

b. *Debt to Equity Ratio*

Mengenai *debt equity ratio* ini Joel G. Siegel dan Jae K. Shim dalam Irham Fahmi (2012:128) mendefinisikannya sebagai “ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.” Adapun rumus *debt to equity ratio* adalah:

$$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders' Equity}}$$

c. *Time Interest Earned*

Rasio ini disebut juga dengan rasio kelipatan. Adapun rumus *times interest earned* adalah:

$$\frac{\text{Earning Before Interest and Tax (EBIT)}}{\text{Interest Expense}}$$

Dalam persoalan rasio ini Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston dalam Irham Fahmi (2012:129) menjelaskan, “makin tinggi rasio kelipatan pembayaran bunga makin baik, namun jika sebuah perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, tetapi tidak ada arus kas dari operasi, maka arus kas ini menyesatkan.” Adapun rumus *times interest earned* menurut Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston adalah:

$$\frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Beban Bunga}}$$

d. *Cash Flow Coverage*

Merupakan rasio penutupan arus kas. Adapun rumus *cash flow coverage* adalah:

$$\frac{\text{Aliran Kas Masuk} + \text{Depreciation}}{\text{Dividen Saham Preferen} (1 - \text{Tax})} + \frac{\text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Dividen Saham Preferen} (1 - \text{Tax})}$$

Penyusutan disini adalah penurunan nilai secara berangsur-angsur. Penurunan nilai ini terjadi pada berbagai jenis barang seperti gedung, kendaraan, peralatan kantor, dan berbagai investasi lainnya. Sedangkan *fixed cost* adalah biaya tetap yang harus dikeluarkan perusahaan selama menjalankan aktivitasnya. Contohnya seperti biaya pajak, biaya sewa, dan biaya lain-lainnya. Sedangkan pajak adalah kewajiban yang harus selalu dibayar perusahaan kepada pihak yang berkepentingan. Contohnya PBB (Pajak Bumi dan Bangunan), pajak barang mewah, pajak barang, dan lain-lain.

e. *Long-Term Debt to Total Capitalization*

Long-term debt to total capitalization disebut juga dengan utang jangka panjang/total kapitalisasi. *Long term debt* merupakan sumber dana pinjaman yang bersumber dari utang jangka panjang, seperti obligasi dan sejenisnya. Adapun rumus *long-term debt to total capitalization* adalah:

$$\frac{\text{Long Term debt}}{\text{Long term debt} + \text{Ekuitas Pemegang saham}}$$

f. *Fixed Charge Coverage*

Fixed charge coverage disebut juga dengan rasio menutup beban tetap. Rasio ini merupakan ukuran yang lebih luas dari kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetap dibandingkan dengan rasio kelipatan pembayaran bunga karena termasuk pembayaran beban bunga tetap yang berkenaan dengan sewa guna usaha. Adapun rumus *fixed charge coverage* adalah:

$$\frac{\text{Laba Usaha} + \text{Beban Bunga}}{\text{Beban Bunga} + \text{Beban Sewa}}$$

g. *Cash Flow Adequacy*

Cash flow adequacy disebut juga dengan rasio kecukupan arus kas. Kecukupan arus kas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menutup pengeluaran modal, utang jangka panjang, dan pembayaran dividen setiap tahunnya. Adapun rumus dari *cash flow adequacy* adalah:

$$\frac{\text{Arus Kas dari Aktivitas Operasi}}{\text{Pengeluaran Modal} + \text{Pelunasan Utang} + \text{Bayar Dividen}}$$

Penulis menggunakan *Debt to Equity Ratio* dalam penelitian ini karena rasio tersebut dapat melihat perbandingan antara total hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan. Akan sangat berbahaya bagi perusahaan jika modal yang dimilikinya lebih sedikit dibandingkan dengan total hutang yang dimiliki, karena artinya perusahaan akan sulit untuk menutupi hutang dengan modal yang dimiliki. Mengenai kriteria standar umum *leverage* (DER) Kasmir (2008:159) menyatakan sebagai berikut:

“Semakin tinggi rasio ini akan menunjukkan kinerja yang buruk bagi perusahaan. Maka perusahaan harus berusaha agar DER bernilai rendah atau berada di bawah standar industri, yaitu di bawah 80%.”

Berikut terdapat kriteria standar umum *leverage* (DER) menurut Kasmir (2008:159):

Tabel 2.1
Kriteria Penilaian *Leverage*

Interval	Kriteria
0,00 – 20,00	Sangat Rendah
20,01 – 40,00	Rendah
40,01 – 60,00	Sedang
60,01 – 80,00	Tinggi
80,01 – 100	Sangat Tinggi

Sumber: Kasmir (2008:159)

2.1.2.4 *Debt to Equity Ratio*

Beberapa ahli keuangan menyampaikan pendapatnya mengenai *Debt to Equity Ratio*, diantaranya adalah menurut Irham Fahmi (2012:128) yang mengatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan yang hasilnya akan memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Adapun rumus *Debt to Equity Ratio* menurut Irham Fahmi (2012:128) adalah sebagai berikut:

$$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders' Equity}}$$

Selanjutnya menurut Toto Prihadi (2012:263) menjelaskan *Debt to Equity Ratio* adalah:

“Merupakan perbandingan antara utang dengan ekuitas. Rasio satu menunjukkan jumlah utang sama dengan ekuitas. Semakin tinggi rasio ini semakin tinggi risiko kebangkrutan perusahaan.”

Adapun rumusnya dalam Toto Prihadi (2012:264) adalah sebagai berikut:

$$\frac{\text{Debt (current + long)}}{\text{Equity}}$$

Sedangkan menurut Kasmir (2012:157) pengertian *Debt to Equity Ratio* adalah:

“*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.”

Berikut rumus *Debt Equity Ratio* menurut Kasmir (2012:155):

$$\frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Dari definisi di atas dapat dijelaskan bahwa *debt to equity ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas atau modal perusahaan. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas.

2.1.3 Profitabilitas

2.1.3.1 Pengertian Profitabilitas

Daya tarik yang paling utama bagi para pihak yang berkepentingan pada suatu perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas menurut Agus Sartono (2012:122) adalah:

“Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, assets maupun laba dari modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.”

Selanjutnya Irham Fahmi (2012:135) menjelaskan pengertian rasio profitabilitas adalah:

“Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.”

Selanjutnya pengertian profitabilitas menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2009:81) adalah:

“Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham yang tertentu.”

Sedangkan pengertian profitabilitas menurut James C. Van Horne (2009:149) adalah:

“Profitability ratio are of two types – those showing profitability in relation to sales and those showing profitability in relation to investment. Together, these ratios indicate the firm’s overall effectiveness of operating”

Pengertian profitabilitas menurut Campbell R. Harvey (2011:225) yaitu:

“Any ratio that measures a company's ability to generate cash flow relative to some metric, often the amount invested in the company. Profitability ratios are useful in fundamental analysis which investigates the financial health of companies. An example of a profitability ratio is the return on investment which is the amount of revenue an investment generates as a percentage of the amount of capital invested over a given period of time. Other examples

include return on sales, return on equity, and return on common stock equity.”

Dari beberapa pengetahuan di atas dapat ditarik kesimpulan, bahwa profitabilitas merupakan salah satu dari rasio keuangan perusahaan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari setiap sumber daya yang dimilikinya.

2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2014:197) rasio profitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan menurut Kasmir (2012:197) yaitu:

1. Untuk mengukur laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitasnya seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri dan tujuan lainnya.

Adapun manfaat dari penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan menurut Kasmir (2012:198), yaitu:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.

2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri dan manfaat lainnya.

2.1.3.3 Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan bagian dari analisis rasio keuangan. rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang terdapat dalam pos-pos laporan keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Seperti yang dikatakan oleh James C. Van Horne dan John M. Wachowicz dalam Irham Fahmi (2012:108):

“To evaluate the financial condition and performance of a firm, the financial analyst needs certain yardstick. The yardstick frequently used is a ratio, index, relating two pieces of financial data of to each other.”

Selain itu dalam bukunya Subramanyam (2016:13) mendefinisikan profitabilitas adalah:

“Profitability analysis is the evaluation of a company's return on investment. it focuses on a company's sources and levels of profits and involves identifying and measuring the impact of various profitability drivers. profitability analysis also focuses on reasons for changes in profitability and the sustainability of earnings.”

Adapun jenis-jenis rasio profitabilitas dalam buku Irham Fahmi (2012:135) terbagi menjadi 4 (empat), yaitu:

1. *Gross Profit Margin*

Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston dalam Irham Fahmi (2012:136) berpendapat bahwa gross profit margin merupakan rasio yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan serta mengukur kemampuan perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan.

Rumus *gross profit margin* adalah:

$$\frac{\text{Sales} - \text{Cost Of Good Sold}}{\text{Sales}}$$

2. *Net Profit Margin*

Dalam Irham Fahmi (2012:136) rasio *net profit margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan perusahaan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Margin laba yang tinggi lebih disukai oleh para investor karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapat hasil yang lebih baik yang melebihi harga pokok penjualan. Berikut adalah rumus dari net profit margin:

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

3. *Return On Investem (ROI)/Return On Asset (ROA)*

Dalam Irham Fahmi (2012:137) rasio *return on investment* atau pengembalian investasi, pada beberapa referensi lainnya rasio ini juga ditulis dengan *return on asset*. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Investasi yang dilakukan sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan.

Adapun rumus *return on investment* menurut Irham Fahmi (2012:137) adalah:

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

4. *Return On Equity (ROE)*

Dalam Irham Fahmi (2012:137) rasio *return on equity* disebut juga laba atas *equity*. Di beberapa referensi juga disebut dengan rasio total asset turnover atau perputaran total asset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Adapun rumus *return on equity* adalah:

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholder's Equity}}$$

Pada penelitian ini, penulis menggunakan rasio profitabilitas dengan menggunakan ROA. Pemilihan ROA sebagai rasio untuk mengukur profitabilitas

dikarenakan informasi yang disajikan dari hasil perhitungan ROA ditujukan untuk para shareholder dan juga para kreditur, hal ini sejalan dengan variabel yang diangkat dalam penelitian ini, yaitu ESOP berkaitan dengan shareholder dan *leverage* berkaitan dengan kreditur. Mengenai kriteria standar umum profitabilitas (ROA), James dan Moira (2008:50) yang di alihbahasakan oleh Dwi Prabaningtyas menjelaskan sebagai berikut:

“Standar umum bervariasi, tergantung pada industri dan jumlah aktiva tetap yang diperlukan perusahaan, jumlah uang tunai yang tersedia, dan sebagainya.”

Menurut Kasmir (2008:202) mengenai profitabilitas (ROA) menyatakan sebagai berikut:

“Semakin tinggi ROA menggambarkan semakin baik manajemen perusahaan karena dari aktiva yang dikelola dapat menghasilkan pendapatan yang optimal. Return on asset perusahaan dikatakan baik apabila mencapai rata-rata industri sebesar 30%.”

Berikut terdapat kriteria standar umum profitabilitas (ROA) menurut Kasmir (2008:202):

Tabel 2.2
Kriteria Penilaian Profitabilitas (ROA)

Interval	Kriteria
< 0,00	Sangat Rendah
0,01 – 33,3	Rendah
33,4 – 66,6	Sedang
66,7 – 100,00	Tinggi
> 100,01	Sangat Tinggi

Sumber: Kasmir (2008:202)

2.1.3.4 Return On Asset (ROA)

Pada penelitian ini penulis menggunakan indikator ROA untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Terdapat beberapa pengertian mengenai ROA diantaranya adalah menurut Irham Fahmi (2012:137) menyebutkan bahwa ROI/ROA adalah:

“Rasio *Return On Investment* (ROI) atau pengembalian investasi, pada beberapa referensi lainnya rasio ini juga ditulis dengan *Return On Asset* (ROA). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Investasi yang dilakukan sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan.”

Berikut adalah rumus ROA menurut Irham Fahmi (2012:137):

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

Selanjutnya menurut Toto Prihadi (2012:260) mengartikan ROA merupakan istilah lain dari laba atas asset adalah tingkat pengembalian atas asset. Tujuan dari perhitungan ROA adalah untuk mengetahui seberapa jauh asset yang digunakan perusahaan dapat menghasilkan laba. Berikut rumus ROA menurut Toto Prihadi (2012:262):

$$\frac{\text{Earning Before Interest \& Tax (EBIT)}}{\text{Total Assets}}$$

Sedangkan dalam buku I Made Sudana (2011:22) disebutkan ROA adalah:

“ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan.”

Berikut adalah rumus ROA menurut I Made Sudana (2011:22):

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

Berikutnya pengertian ROA menurut Kasmir (2012:201)

“Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *return on investment (ROI)* atau *return on total assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.”

Hasil pengembalian investasi pada suatu perusahaan menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil (rendah) rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya.

Berikut adalah rumus ROI menurut Kasmir (2012: 202):

$$\frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Asset}}$$

Berikutnya dalam buku Edmonds (2016:165) dikatakan bahwa pengertian ROA adalah:

“...the relationship between the level of income and the size of the investment can be expressed as the return on assets ratio. The higher ROAs suggest better performance.”

Berikut adalah rumus ROA menurut Edmonds (2016:165):

$$\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

2.1.3.5 Pengertian Laba

Menurut Toto Prihadi (2012:171) laba merupakan salah satu indikator utama untuk melihat keberhasilan suatu perusahaan. Sedangkan pengertian laba (gain) menurut Zaki Baridwan (2011:29) adalah:

“Kenaikan modal (aktiva bersih) yang berasal dari transaksi sampingan dan semua transaksi lain yang mempengaruhi perusahaan selama periode akuntansi kecuali yang timbul dari pendapatan atau investasi pemilik”.

Selanjutnya pengertian laba menurut Hidiatoro (2013:31) adalah sebagai berikut:

“Laba merupakan salah satu indikator kesuksesan suatu badan usaha karena laba dapat dijadikan dan efektifitas suatu perusahaan. Semakin tingginya laba merupakan salah satu cerminan keberhasilan perusahaan dalam memasarkan produk atau jasanya. Oleh karena itu, laba merupakan salah satu tujuan utama yang ingin dicapai perusahaan.”

Menurut Belkoui (2016:230) pengertian laba adalah:

“Laba merupakan suatu pos dasar dan penting dari ikhtisar keuangan yang memiliki berbagai kegunaan dalam pelbagai konteks. Laba umumnya dipandang sebagai suatu dasar bagi perpajakan, determinan pada kebijakan pembayaran-dividen, pedoman investasi dan pengembalian keputusan, dan unsur prediksi.”

Sedangkan pengertian laba menurut Wild, Subramanyam dan Halsey (2002:332) adalah:

“Gains, on the other hand, are increase in net assets (equity) resulting from ‘peripheral or incidental transaction’ of a company.”

Selain itu pengertian laba menurut Subramanyam (2016:91) adalah:

“Income (also referred to as earnings or profit) summarizes, in financial terms, the net effects of a business's operations during a given time period.”

2.1.3.6 Jenis-Jenis Laba

Menurut Kasmir (2011:303) laba terdiri dari:

1. Laba Kotor (*gross profit*) artinya laba yang diperoleh sebelum dikurangi biaya-biaya yang menjadi beban perusahaan. Artinya laba keseluruhan yang pertama sekali perusahaan peroleh.
2. Laba bersih (*net profit*) merupakan laba yang telah dikurangi biaya-biaya yang merupakan beban perusahaan dalam suatu periode tertentu termasuk pajak.

Sedangkan Menurut Supriyono (2002:177), jenis-jenis laba dalam hubungannya dengan perhitungan laba diantaranya yaitu:

1. Laba kotor adalah perbedaan antara pendapatan bersih dan penjualan dengan harga pokok penjualan.
2. Laba dari operasi adalah selisih antara laba kotor dengan total beban operasi.
3. Laba bersih adalah angka terakhir dalam perhitungan laba atau rugi dimana untuk mencarinya laba operasi ditambah pendapatan lain dikurangi dengan beban lain.

2.1.3.7 Pengertian Aktiva

Setiap perusahaan memiliki aktiva yang berbeda-beda dalam hal jumlah dan jenis aktiva yang dimilikinya. Hal ini berdasarkan pada perbedaan jenis operasi atau usaha yang dilakukan oleh setiap perusahaan. Pengertian aktiva menurut L.M Samryn (2012:37) adalah:

“Aktiva merupakan kelompok akun yang disajikan dalam neraca pada bagian sebelah kiri.”

Sedangkan dalam buku Anthony (2008:35) dijelaskan pengertian asset adalah:

“Assets are economic resources that are controlled by an entity and whose cost (or fair value) at the time of acquisition could be objectively measured. The four key point in this definition are (1) an asset must be acquired in a transaction, (2) an asset must be an economic resource, (3) the resource must be controlled by the entity, and (4) its cost (or fair value) at the time of acquisition must be objectively measurable.”

Selanjutnya pengertian asset menurut Wild, Subramanyam dan Halsey (2002:197) adalah:

“ Assets are resources controlled by a company for the purpose of generating profit.”

Selanjutnya pengertian asset menurut Kieso (2010:192):

“Asset is resource controlled by the entity as a result of past events and from which future economic benefits are expected to flow to the entity.”

Dari beberapa pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa aktiva atau aset merupakan kelompok akun yang terdapat pada laporan keuangan yang dikendalikan oleh suatu perusahaan atas hasil dari transaksi yang dilakukan dan diharapkan dapat memberi manfaat kepada perusahaan di masa yang akan datang.

2.1.3.8 Jenis-Jenis Aktiva

Menurut Wild, Subramanyam dan Halsey (2002:197) asset dikategorikan ke dalam dua kelompok, yaitu asset lancar dan asset tidak lancar. Berikut penjelasannya:

“...they can be categorized into two groups - current and noncurrent. Major classes of current assets include cash, cash equivalents, marketable securities, receivables, derivatives, inventories, and prepaid expenses. long-lived (or noncurrent) assets are resources or claims to resources expected to benefit

the company for periods beyond the current period. Major long-lived assets include property, plant, equipment, intangibles, investments, and deferred charges.”

Sedangkan menurut Danang Sunyoto (2013:124) aktiva terbagi menjadi 5 kategori, yaitu asset lancar, investasi jangka panjang, aktiva tetap, aktiva tak berwujud, dan aktiva lain-lain. Berikut masing-masing penjelasannya:

1. Aktiva lancar merupakan aset yang meliputi kas dan sumber daya ekonomik lainnya yang dapat dicairkan menjadi kas, dijual atau habis dipakai dalam rentang waktu satu tahun, antara lain: kas, piutang, perlengkapan, persediaan dan lain-lain.
2. Investasi jangka panjang merupakan penanaman investasi di luar perusahaan dalam jangka panjang dengan maksud untuk menguasai perusahaan lain, atau memperoleh pendapatan tetap atau memperoleh kenaikan nilai.
3. Aktiva tetap merupakan sumber-sumber ekonomik yang berwujud yang perolehannya sudah dalam kondisi siap untuk dipakai atau dengan membangun lebih dahulu. Aset tetap terdiri dari mesin, gedung, kendaraan dan peralatan kantor.
4. Aktiva tak berwujud merupakan aktiva dalam bentuk hak-hak istimewa atau kondisi yang menguntungkan perusahaan dalam mencapai pendapatan. Hak paten *goodwill* merupakan bagian dari aktiva takberwujud.

5. Aktiva lain-lain merupakan aset-aset yang tak dapat dikelompokkan ke dalam aset lancar, investasi jangka panjang, aset tetap, dan aset tak berwujud.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa aktiva atau aset terbagi dalam beberapa jenis, yaitu diantaranya aktiva lancar, investasi, aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, dan aktiva lain-lain.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu mengenai mengenai pengaruh *Employee Stock Ownership Program* dan *Leverage* terhadap Profitabilitas perusahaan diantaranya:

Tabel 2.3
Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel, Objek, dan Periode Penelitian	Judul Penelitian	Hasil penelitian
1.	Niken Hastuti (2010)	Variabel Dependen (Y): Profitabilitas (ROA) Variabel Independen (X): - Periode	Analisis Pengaruh Periode Perputaran Persediaan, Periode Perputaran Hutang Dagang, Rasio	- Perputaran Hutang Dagang, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas.

		<p>Perputaran Persediaan</p> <ul style="list-style-type: none"> - Periode Perputaran Hutang Dagang - Rasio Lancar - <i>Leverage (Debt Ratio)</i> - Pertumbuhan Penjualan - Ukuran Perusahaan <p>Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada tahun 2006-2008</p>	<p>Lancar, Leverage, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Periode Perputaran Persediaan, Rasio Lancar, dan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.
2.	Pt Indah Purnama Sari dan Nyoman Abudanti (2014)	<p>Variabel Dependen (Y):</p> <ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas (ROA) - Nilai Perusahaan <p>Variabel Independen (X):</p>	<p>Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. - Leverage berpengaruh terhadap profitabilitas.

		<ul style="list-style-type: none"> - Pertumbuhan Perusahaan - <i>Leverage</i> (DAR) <p>Objek Penelitian: Perusahaan Food & Beverage yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011.</p>		
3.	<p>Shella Ekawati Ludijanto, Siti Ragil Handayani, dan Raden Rustam Hidayat (2014)</p>	<p>Variabel Dependen (Y):</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kinerja Keuangan (ROI dan ROE). <p>Variabel Independen (X):</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Leverage</i> (DR dan DER) <p>Objek Penelitian: Perusahaan Property and Real Estate yang tercatat di BEI pada tahun 2011-2012.</p>	<p>Pengaruh Analisis <i>Leverage</i> Terhadap Kinerja Keuangan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Terdapat pengaruh antara DR dan DER terhadap ROI. - Terdapat pengaruh antara DR dan DER terhadap ROE.

4.	Yuliana Haosana dan Saerce Elsy (2015)	<p>Variabel Dependen (Y): <i>Return On Asset</i> (ROA).</p> <p>Variabel Independen (X):</p> <ul style="list-style-type: none"> - ESOP - <i>Human Cost Efficiency</i> - <i>Total Asset Turnover</i> <p>Objek Penelitian: Perusahaan keuangan dan perusahaan investasi yang terdaftar di BEI pada periode 2008-2013.</p>	<p>Peranan <i>Employee Stock Ownership Program, Human Cost Efficiency</i> dan <i>Total Asset Turnover</i> terhadap <i>Return On Asset</i> (ROA)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>ESOP</i> berpengaruh terhadap ROA. - <i>HCE</i> berpengaruh terhadap ROA. - <i>ATO</i> berpengaruh terhadap ROA.
5.	Yuyun Isbanah (2015)	<p>Variabel Dependen (Y):</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kinerja Keuangan (ROA, ROE, dan NPM) 	<p>Pengaruh ESOP, <i>Leverage (DR)</i>, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Tidak terdapat pengaruh antara ESOP terhadap ROA, ROE, dan NPM. - <i>Leverage</i> berpengaruh

		<p>Variabel Independen (X):</p> <ul style="list-style-type: none"> - ESOP - <i>Leverage</i> (DR) - Ukuran Perusahaan <p>Objek Penelitian: Perusahaan non-keuangan yang Terdaftar di BEI Pada Periode 2010-2013</p>		<p>terhadap ROA dan NPM.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap ROA dan ROE.
6.	Lilis Susilawaty (2017)	<p>Variabel Dependen (Y):</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kinerja Perusahaan (ROA, NPM, dan <i>Sales Growth</i>) <p>Variabel Independen (X):</p> <ul style="list-style-type: none"> - ESOP <p>Objek Penelitian: Perusahaan yang terdaftar di BEI pada 2011-2015.</p>	<p>Analisis Dampak Penerapan ESOP (<i>Employee Stock Ownership Program</i>) terhadap Kinerja Perusahaan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Tidak terdapat pengaruh antara sebelum dan sesudah diterapkan ESOP terhadap ROA dan NPM - Terdapat pengaruh antara sebelum dan sesudah diterapkan ESOP terhadap Sales Growth.

7.	Luluk M. Ifada dan Nayirotul Inayah (2017)	<p>Variabel Dependen (Y):</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kinerja Perusahaan (ROE) <p>Variabel Independen (X):</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Leverage</i> (DR dan DER) <p>Objek Penelitian: Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama tahun 2011-2013</p>	<p>Analisis Pengaruh Tingkat <i>Leverage</i> Terhadap Kinerja Perusahaan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Terdapat pengaruh antara <i>Leverage</i> (DR) terhadap kinerja perusahaan. - Terdapat pengaruh antara <i>Leverage</i> (DER) terhadap kinerja perusahaan.
8.	Ria Ans Kurniati dan Muhammad Saifi (2018)	<p>Variabel Dependen (Y):</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kinerja Keuangan (ROA dan ROE) <p>Variabel Independen (X):</p> <ul style="list-style-type: none"> - ESOP 	<p>Pengaruh <i>Employee Stock Ownership Program</i> (ESOP) Dan <i>Leverage</i> (DR) Terhadap Kinerja Keuangan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - ESOP dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap ROA dan ROE. - <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap ROA dan ROE.

		<p>- <i>Leverage</i> (DR)</p> <p>Objek Penelitian: Perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.</p>		
9.	Nur Afni Yunita (2018)	<p>Variabel Dependen (Y):</p> <p>- Profitabilitas (ROA)</p> <p>Variabel Independen (X):</p> <p>- ESOP</p> <p>Objek Penelitian: Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menerapkan Program ESOP selama periode 2013-2016.</p>	<p>Pengaruh <i>Employee Stock Ownership Program</i> (ESOP) Terhadap Profitabilitas</p>	<p>- ESOP berpengaruh terhadap Profitabilitas.</p>

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) terhadap Profitabilitas

Bergstein dan Williams (2013) dalam Yunita (2018) mengatakan bahwa ESOP merupakan alat keuangan yang unik bagi kelanjutan kesuksesan bisnis dengan memberikan kepemilikan saham bagi karyawan dari bisnis tersebut, dimana perusahaan yang menerapkan program ESOP lebih produktif, lebih menguntungkan dan memiliki survival rate yang lebih tinggi. Selanjutnya dalam Yunita (2018) juga dijelaskan bagaimana ESOP dapat mempengaruhi kinerja perusahaan seperti berikut:

“ESOP adalah suatu program kepemilikan perusahaan oleh karyawan dimana secara tidak langsung akan mempengaruhi rasa kepemilikan karyawan terhadap perusahaan itu sendiri. Rasa memiliki tersebutlah yang memotivasi karyawan untuk melakukan sesuatu yang dapat meningkatkan keuntungan perusahaan yang secara langsung akan mempengaruhi kinerja perusahaan yang dapat terlihat dari analisis rasio-rasio keuangan perusahaan itu sendiri.”

Selain itu Pugh (2000) dalam Isbanah (2015) menyebutkan bahwa

“Aspek kepemilikan saham oleh karyawan (ESOP) dapat menguatkan insentif manajer untuk membuat keputusan yang terbaik untuk kepentingan karyawan/pemilikinya. Pekerja juga dapat secara langsung meningkatkan profitabilitas melalui produktifitas tenaga kerja. Secara tidak langsung, ESOP juga dapat meningkatkan efisiensi manajemen.”

Selain itu juga dalam buku Wild, Subramanyam dan Halsey (2002:344) disebutkan bahwa opsi saham untuk karyawan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yaitu sebagai berikut:

“...companies contend ESOs enhance performance by giving employees a stake in the business and thereby align employee and company incentives...”

Wild, Subramanyam dan Halsey mengatakan bahwa dengan memberikan opsi saham kepada karyawan akan memberikan pengaruh berupa dorongan kinerja karyawan tersebut kepada perusahaan, dan diantaranya kinerja tersebut adalah dalam profitabilitas perusahaan.

Anwar dan Baridwan (2006) menyebutkan bahwa salah satu upaya yang efektif untuk mengurangi konflik kepentingan yaitu dengan menerapkan ESOP pada suatu perusahaan. Semakin kecil konflik kepentingan yang ada, maka dapat dipastikan hubungan antara karyawan dan para pemegang saham dalam kondisi baik, dengan begitu kerjasama yang baik akan terjalin. Kerjasama yang baik akan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan .

Menurut hasil penelitian Lilis Susilawaty (2017) penerapan ESOP pada suatu perusahaan merupakan salah satu strategi yang dijalankan perusahaan untuk meningkatkan loyalitas dan tanggung jawab karyawan atau manajemen terhadap perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan pernyataan Bapepam (2002), yaitu:

“Salah satu tujuan dari penerapan ESOP adalah untuk meningkatkan rasa memiliki (*sense of belonging*) pada karyawan, sehingga mendorong produktivitas karyawan dalam bekerja dan program ini diharapkan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.”

Dengan demikian adanya ESOP pada suatu perusahaan akan membuat perusahaan tersebut lebih produktif dan memiliki survival yang tinggi dan tentunya memiliki tingkat profitabilitas yang baik. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Haosana dan Saarse (2015) serta (2018). Namun tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Isbanah (2015), Susilawaty (2017), dan Yunita (2018)

yang menyatakan bahwa penerapan ESOP pada suatu perusahaan tidak mempengaruhi terhadap profitabilitas perusahaan.

2.2.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas

Menurut Toto Prihadi (2012:263) menyebutkan bahwa rasio *solvency* (*leverage*) adalah:

“Rasio rasio *solvency* (*leverage*) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan melunasi utangnya. Utang dapat dibandingkan dengan aset atau modal sendiri. Dapat juga dilihat kaitan antara bunga yang muncul dari utang dengan laba yang dihasilkan.”

Menurut Sudana (2011:158) disebutkan bahwa:

“Pada kondisi ekonomi buruk penggunaan utang (*leverage*) yang semakin besar akan menurunkan laba perusahaan. Pada kondisi ekonomi normal penggunaan utang (*leverage*) yang semakin besar pada mulanya akan meningkatkan laba, tetapi jika jumlah utang ditambah terus, akan menurunkan laba. Pada kondisi ekonomi yang baik, semakin banyak utang (*leverage*) yang digunakan, akan meningkatkan laba perusahaan.”

Menurut Halim (2005:42) mengemukakan pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas sebagai berikut:

“*Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan tingkat sumber dana utang dalam stuktur modal perusahaan. Penggunaan utang yang relatif tinggi akan menimbulkan biaya tetap berupa beban bunga dan angsuran pokok pinjaman yang harus dibayar, yang semakin besar biaya tetap dapat berakibat menurunnya laba perusahaan.”

Begitupun menurut Ifada dan Inayah (2017) yang menyatakan *leverage* yang tinggi dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan:

“*Leverage* yang tinggi dapat menggambarkan bahwa perusahaan dapat beroperasi dengan hutang sebagai ekuitasnya. Hutang usaha ini jika dipergunakan secara tepat dapat menghasilkan profit yang meningkat bila

dibandingkan dengan operasional menggunakan ekuitasnya sendiri. Karena dengan bertambahnya hutang maka akan menambah dana (ekuitas) perusahaan yang akan digunakan untuk peningkatan aktivitas operasional dan produksinya sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan.”

Menurut Van Horne (2009:210) dalam Hastuti (2010), semakin tinggi rasio *leverage* semakin besar risiko keuangannya. Yang dimaksudkan dengan terjadinya peningkatan risiko adalah kemungkinan terjadinya *default* karena perusahaan terlalu banyak melakukan pendanaan aktiva dari hutang. Dengan adanya risiko gagal bayar, maka biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengatasi masalah ini semakin besar.

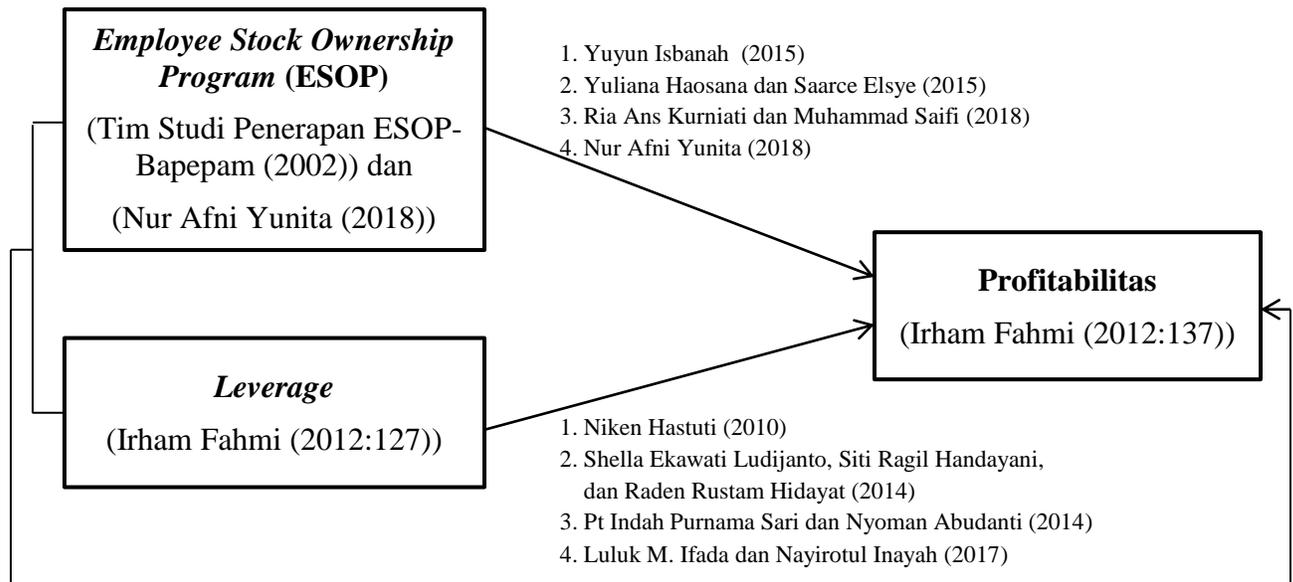
Dapat dikatakan, *leverage* yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada umumnya digunakan untuk membiayai aktivitas operasional dan aktiva perusahaan. *Leverage* yang tinggi juga akan berpengaruh pada menurunnya perolehan profitabilitas perusahaan dikarenakan tingginya beban bunga yang harus ditanggung perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnama Sari dan Abundanti (2014) serta Hastuti (2010). Di sisi lain, *leverage* juga membantu perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas yang dihasilkan. Hal ini menunjukkan terdapat berbagai pengaruh antara *leverage* dan profitabilitas perusahaan seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Ludijanto, dkk (2014) serta Ifada dan Inayah (2017).

2.2.3 Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *Leverage* terhadap Profitabilitas

Pengaruh antara *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan leverage berpengaruh terhadap profitabilitas, hal ini dijelaskan dalam Kurniati (2018) yang mengatakan bahwa *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 secara bersamaan berpengaruh terhadap *Return On Asset* (ROA), sehubungan dengan hal tersebut maka perusahaan harus lebih memperhatikan ESOP dan leverage untuk memaksimalkan tingkat ROA. Hal ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Isbanah (2015) yang mengatakan bahwa secara bersamaan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan leverage berpengaruh terhadap *Return On Asset* (ROA) perusahaan.

Berbagai penelitian yang telah dilakukan terkait profitabilitas menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Beberapa penelitian menunjukkan adanya hubungan positif dan negative, dan beberapa yang lain menunjukkan tidak adanya hubungan dalam hasil penelitiannya. Hal ini tergantung penggunaan aspek apa yang digunakan untuk melihat apa saja yang mempengaruhi profitabilitas. Maka dari itu sesuai dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan

Leverage terhadap Profitabilitas” maka model kerangka pemikiran yang dapat digambarkan adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2013:93) pengertian hipotesis adalah:

“Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban yang empirik dengan data.”

Dari uraian di atas, maka hipotesis-hipotesis yang akan diteliti dalam penelitian ini dibangun berdasarkan beberapa penelitian terdahulu. Hipotesis yang sesuai dengan judul penelitian “Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *Leverage* terhadap Profitabilitas” yaitu:

- Hipotesis 1 : Terdapat pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) terhadap Profitabilitas.
- Hipotesis 2 : Terdapat pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas.
- Hipotesis 3 : Terdapat pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *Leverage* terhadap Profitabilitas.